

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení ekonomické výkonnosti společnosti

Evaluation of Economic Performance of a Company

Student: Iveta Palacká

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dita Skopalová, Ph.D.

Ostrava 2015

## Zadání bakalářské práce

Student: **Iveta Palacká**  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku  
Téma: **Zhodnocení ekonomické výkonnosti společnosti**  
**Evaluation of Economic Performance of a Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretická východiska finanční analýzy
3. Charakteristika společnosti
4. Analýza vybraných metod hodnocení výkonnosti společnosti
5. Interpretace výsledků, návrhy, doporučení
6. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dita Skopalová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015



Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 6.5.2015

Jitka Palacká  
jméno a příjmení

## **Poděkování**

Děkuji své vedoucí práce Ing. Ditě Skopalové, Ph.D., za odborné vedení a cenné rady při vypracovávání bakalářské práce. Současně děkuji Ing. Ivetě Kučerové za vstřícnost a poskytnutí potřebných informací a dokumentů ke zpracování bakalářské práce.

## Obsah

1	Úvod .....	5
2	Teoretická východiska finanční analýzy .....	6
2.1	Historie finanční analýzy .....	6
2.2	Předmět a účel finanční analýzy .....	6
2.3	Externí a Interní finanční analýza .....	8
2.4	Uživatelé finanční analýzy .....	8
2.5	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	10
2.5.1	Rozvaha (Balance podniku) .....	11
2.5.2	Výkaz zisku a ztráty (Výsledovka) .....	13
2.5.3	Přehled o peněžních tocích (Cash flow) .....	14
2.6	Elementární metody finanční analýzy .....	16
2.6.1	Horizontální analýza .....	16
2.6.2	Vertikální analýza .....	17
2.6.3	Poměrová analýza .....	17
2.7	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně .....	25
2.7.1	Pyramidový rozklad rentabilních ukazatelů .....	26
2.7.2	Soustavy účelově vybraných ukazatelů .....	28
3	Charakteristika společnosti .....	35
3.1	Základní údaje o společnosti .....	35
4	Analýza vybraných metod hodnocení výkonnosti společnosti .....	37
4.1	Analýza rozvahy .....	37
4.1.1	Vertikální analýza rozvahy .....	37
4.1.2	Horizontální analýza rozvahy .....	40
4.2	Analýza výkazu zisku a ztrát .....	41
4.2.1	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát .....	41
4.2.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	42

4.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	44
4.3.1	Ukazatele rentability.....	44
4.3.2	Ukazatele aktivity .....	46
4.3.3	Ukazatele likvidity .....	48
4.3.4	Ukazatele zadluženosti .....	49
4.4	Pyramidový rozklad rentabilních ukazatelů .....	52
4.5	Predikční modely .....	54
4.5.1	Kralickův Q-test (Quick test) .....	54
4.5.2	Index IN05.....	55
4.5.3	Tafflerův model .....	56
4.6	SWOT analýza .....	57
5	Interpretace výsledků, návrhy, doporučení.....	58
6	Závěr .....	62
	Seznam použité literatury .....	63
	Seznam zkratk.....	65
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

# 1 Úvod

V dnešním silně konkurenčním a rychle se rozvíjejícím prostředí je pro firmy nezbytné mít podklady o své aktuální a reálné finanční situaci. Základním zdrojem těchto informací je finanční analýza.

Finanční analýza pomocí vybraných ukazatelů umožní zjistit, zda se podnik vyvíjí podle představ vrcholového managementu. Zpětně odhalí, jaké finanční cíle se podařilo naplnit a v jakých společnost pokulhává. Správně provedená finanční analýza je účinným nástrojem rozhodování v rámci řízení podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit aktuální finanční pozici společnosti TREND CAR a.s. v letech 2010-2013 při použití metod finanční analýzy, které jsou podrobně charakterizovány v teoretické části.

Při posuzování finančního zdraví společnosti jsou použity potřebné doklady, a to účetní závěrka skládající se z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow.

Bakalářská práce se skládá ze dvou částí, teoretické a na ni navazující praktické části.

Teoretické části je věnována kapitola dvě, ve které se na základě odborné literatury specifikuje podstata a účel finanční analýzy, nastíní její historie a možnosti členění. Kapitola je také zaměřena na popis uživatelů finanční analýzy, vstupních zdrojů dat a základních metod hodnocení výkonnosti.

Praktická část bakalářské práce začíná třetí kapitolou, ve které je stručně představena analyzovaná společnost. Čtvrtá kapitola je určena analýze vybraných metod hodnocení výkonnosti společnosti a je rozdělena do šesti podkapitol. Zahrnuje analýzu rozvahy, analýzu výkazu zisku a ztráty, analýzu poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad rentabilních ukazatelů, predikční modely a SWOT analýzu. Obsahem kapitoly jsou časové řady vývoje rozhodujících finančních ukazatelů společnosti za poslední čtyři roky. Hlavním úkolem praktické části je aplikovat teoretické poznatky na společnost TREND CAR a.s.

V páté kapitole jsou zhodnoceny výsledky provedené finanční analýzy a doporučeny opatření pro zlepšení finančního zdraví společnosti.

## 2 Teoretická východiska finanční analýzy

Teoretická část je věnována obecné charakteristice finanční analýzy. Obsahem kapitoly je také popis zvolených metod finanční analýzy včetně vymezení potřebných vzorců.

### 2.1 Historie finanční analýzy

Počátky finanční analýzy jsou spjaty se vznikem peněz. Struktura analýzy se vyvíjela v souvislosti s využíváním moderních technologií, zatímco základní principy pro sestavení finanční analýzy zůstaly stejné.

Prvotní chápání finanční analýzy se zaměřovalo na zobrazování absolutních změn v účetních výsledcích. V dalším vývoji se hodnotily rozvaha a výkaz zisku a ztráty především za účelem zjišťování úvěrové schopnosti podniků.

Za kolébkou moderních metod finanční analýzy jsou považovány Spojené státy americké, kde publikovali nejen mnoho teoretických prací, ale byl zde zaznamenán i největší pokrok v oblasti praktické aplikace jednotlivých metod. Na základě účetnictví zde byly poprvé sestaveny i odvětvové přehledy, sloužící jako měřítko pro mezipodnikové srovnání.

Z angličtiny rovněž pochází samotný název „finanční analýza“ (*Financial Analysis*). V kontinentální Evropě se však více používal termín „bilanční analýza“, který se u nás používal do roku 1989. V Německu se i nadále setkáme s názvem „bilanční analýza“ či „bilanční kritika“.

V posledních patnácti letech se finanční analýza stala v České republice oblíbeným nástrojem hodnocení reálné ekonomické situace podniku. [1], [8]

### 2.2 Předmět a účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke zhodnocení minulosti i současnosti a formuluje doporučení týkající se budoucnosti. Hlavním cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a naopak stanovit silné stránky, o které by se podnik mohl v budoucnu opřít. Nehodnotíme tedy pouze uplynulá období, ale snažíme se o prognózu finanční perspektivy podniku. Za zdravý se poté považuje takový podnik, který je v dané chvíli perspektivně schopný naplňovat smysl své existence. [1], [4]



Získané informace vyhodnotíme tak, aby se z provedené finanční analýzy stal významný nástroj finančního řízení podniku, který nám zajistí zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.

K základním cílům finančního řízení firmy patří především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- **Schopnost vytvářet zisk**, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál. Jedná se o prioritní cíl, neboť každý jedinec vstupuje do podnikání s vidinou budoucího zhodnocování peněz, respektive rozšíření vlastního bohatství.
- **Zajištění platební schopnosti podniku** – je to sice na první pohled cíl druhotný, nicméně je nezbytné uvědomit si, že bez platební schopnosti většinou neexistuje možnost nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti firmy. [8]

Podle objektu zkoumání můžeme finanční analýzu členit do čtyř kategorií: mezinárodní analýzu, analýzu národního hospodářství, analýzu odvětví a analýzu podniků a společností.

**Mezinárodní analýza** se zaměřuje na analýzu aspektů nadnárodního charakteru, což je v souvislosti s globalizačními tendencemi důležité pro správný odhad firem pracujících v mezinárodních vztazích. Mezinárodní analýzu zpracovávají specializované instituce, které se zabývají hodnocením (ratingem) jednotlivých ekonomik nebo firem.

**Analýza národního hospodářství** pracuje s externími informacemi, které prezentují vnější prostředí firmy. K národohospodářským datům patří data popisující celkovou hospodářskou situaci – míra ekonomického růstu, úroková míra, míra inflace či zaměstnanosti. Tuto analýzu provádějí specializované instituce nebo organizační složky společnosti.

**Analýza odvětví** představuje analýzu skupiny subjektů, které jsou nějakým způsobem podobné. Podobnost společností je určena provozovanými činnostmi z hlediska užití technologických postupů nebo poskytovanými službami.

**Analýza podniků a společností** se zajímá o aktuální stav společnosti a její předpokládaný vývoj. Provádí se analýza kvalitativní, která nevychází z finančních

informací firmy (image společnosti, kvalita managementu a úroveň řízení, struktura vlastnictví) i analýza kvantitativní vycházející z účetních výkazů.

Při zpracování kterékoli z výše uvedených finančních analýz postupujeme v následujících etapách:

- 1) diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace,
- 2) hlubší rozbor zjištěného stavu,
- 3) identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření. [3]

## 2.3 Externí a Interní finanční analýza

Další způsob členění finanční analýzy je podle toho, kdo ji potřebuje a provádí:

**Externí finanční analýza** interpretuje zveřejňované účetní výkazy, podle kterých externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Vychází ze zveřejňovaných a veřejně dostupných finančních a účetních informací.

**Interní finanční analýza** je prováděna podnikovými útvary a přizvanými nebo povolanými osobami, jako jsou např. ratingové agentury, auditoři a oceňovatelé, kteří mají k dispozici všechny požadované interní informace. [4]

## 2.4 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Výstupy z finanční analýzy jsou jednak důležité pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, tak rovněž pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, se kterými je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

Zájemce o tyto informace dělíme na **externí** (investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři, konkurence) a **interní** (manažeři, odboráři, zaměstnanci). Všichni tito uživatelé mají jedno společné, potřebují **vědět**, aby mohli **řídít**.

### Investoři

Za investory považujeme akcionáře a vlastníky, kteří do podniku vložili kapitál za účelem jeho zhodnocení. Patří mezi primární uživatele finančně-účetních informací, které vyhledávají z hlediska investičního a kontrolního.

Investiční hledisko zahrnuje především rozhodování o budoucích investicích, kde se zohledňuje míra rizika a výnosnost vloženého kapitálu. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž ve většině případů závisí výše jejich dividend a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a expanzi podniku. Manažeři musí podávat průběžné zprávy o tom, jak nakládají se svěřeným kapitálem, který řídí; buď formou výročních, nebo i častějších zpráv o finančním stavu podniku.

### **Banky a jiní věřitelé**

Věřitelé využívají informace o finančním hospodaření potencionálního dlužníka, aby se mohli rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje tzv. bonitu dlužníka, tj. schopnost dlužníka splácet své závazky. Bonita se určí na základě analýzy finančního hospodaření podniku, kde má rozhodující vliv jeho rentabilita. Tato analýza nám odpoví na otázku, zda má podnik dostatečné finanční prostředky ke splácení existujících závazků a zároveň, zda bude schopen splácet nově požadovaný úvěr i s úroky.

### **Stát a jeho orgány**

Stát zaměřuje svou pozornost především na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány se zajímají o finančně-účetní data kupříkladu pro statistické účely, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímé dotace, garance úvěrů) a získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou.

### **Obchodní partneři**

**Dodavatelé** (obchodní věřitelé) kladou důraz na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky. Jde jim především o krátkodobou prosperitu a solventnost. U dlouhodobých dodavatelů se klade zájem na dlouhodobou stabilitu a trvalé obchodní kontakty s cílem zajistit svůj odbyt u perspektivního zákazníka.

**Odběratelé** (zákazníci) mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu. Chtějí se ujistit, že v případě bankrotu dodavatele, nebudou mít potíže s vlastním zajištěním výroby. Potřebují mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

## **Konkurenti**

Konkurenti využívají informace z finanční analýzy pro mezipodnikové srovnání. Porovnává se rentabilita, zisková marže, cenová politika, investiční aktivita, výše a hodnota zásob, jejich obratovost apod. Podnik by neměl zatajovat či zkreslovat finanční údaje, neboť se tak vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory.

## **Manažeři**

Manažeři využívají výstupy finanční analýzy pro operativní i strategické řízení podniku. Na základě těchto údajů se mohou správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku atd.

Znalost finanční analýzy umožňuje odhalovat silné a slabé stránky podniku, které napomáhají při sestavování podnikatelského záměru na další rok.

## **Zaměstnanci**

Zájmem zaměstnanců je prosperita, hospodářská i finanční stabilita podniku, ve kterém pracují. Usilují o dlouhodobé zachování pracovních míst s odpovídajícími mzdovými a sociálními podmínkami. Často bývají podobně jako řídící pracovníci motivováni výsledky hospodaření. Hospodářské výsledky zaměstnanci sledují a uplatňují svůj vliv na řízení podniku prostřednictvím odborových organizací.

Uvedený výčet zájmových skupin není vyčerpávající. Bylo by možné uvést další zájmové skupiny o finanční analýzu, jako např. analytiky, daňové poradce, burzovní makléře, odborové svazy, oceňovatele podniku, novináře i nejširší veřejnost. [4]

## **2.5 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních datech. Data představují klíčovou a výchozí součást postupných kroků finanční analýzy. Tato data by měla kvalitní a zároveň komplexní. Důvodem tohoto tvrzení je skutečnost, že účetní výkazy jsou zpracovány pro účely

účetní i daňové a neobsahují vždy data, která věrně zobrazují ekonomickou realitu podniku. [8]

Převážnou většinu údajů pro potřeby finanční analýzy poskytuje finančního účetnictví. Dle Ručkové (2011) můžeme účetní výkazy rozdělit do dvou základních skupin:

- **Finanční účetní výkazy** poskytují informace zejména externím uživatelům. Jedná se o veřejně dostupné informace, které jsou firmy nuceny zveřejňovat nejméně 1x ročně.
- **Vnitropodnikové účetní výkazy** vychází z vnitřních potřeb každé firmy a nejsou právně závazné. Slouží ke zpřesnění výsledků finanční analýzy. Tyto výkazy se sestavují častěji než finanční a díky tomu snižují riziko odchylek od reality.

Pro úspěšné zpracování finanční analýzy jsou rozhodující zejména základní účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Kromě znalosti položek jednotlivých výkazů je nutno znát i vzájemné souvztažnosti výkazů. Řadu dalších cenných informací obsahuje příloha k účetní závěrce a výroční zpráva. [7]

### 2.5.1 Rozvaha (Bilance podniku)

Rozvaha je základním účetním výkazem, který nás informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní (**aktiva**) a z jakých zdrojů je tento majetek financován (**pasiva**). Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku a je spjata s bilančním principem, což znamená, že suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv. Poskytuje nám ucelený přehled majetku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky).

První oblastí rozvahy je **majetková situace podniku**, kde zjišťujeme v jakých konkrétních druzích je majetek vázán, jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimální složení majetku apod.

Do druhé oblasti řadíme **zdroje financování**, z nichž byl majetek pořízen a zajímá nás, nakolik využíváme vlastní a nakolik cizí zdroje financování.

Poslední jsou informace o **finanční situaci podniku**, které nás informují o velikosti zisku, kterého podnik dosáhl, jakým způsobem jej rozdělil či zda je schopen dostát podnik svým závazkům. [8]

**Tab. 2.1: Základní struktura rozvahy**

Rozvaha společnosti k 31. 12. 20XX			
AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

*Zdroj: Knápková, Pavelková (2010)*

Na levé straně rozvahy se zachycují **aktiva**, která se člení podle doby jejich upotřebitelnosti, případně rychlosti a obtížnosti jejich konverze v peněžní prostředky (likvidnost), a to od položek nejlikvidnějších po položky nejméně likvidní.

Rozlišujeme aktiva stálá a oběžná. **Stálá aktiva** tvoří dlouhodobý majetek s dobou použitelnosti delší než jeden rok, který se postupně opotřebovává. Míru opotřebení vyjadřují nejčastěji odpisy. Do **oběžných aktiv** řadíme majetek krátkodobé povahy, který se obvykle spotřebovává najednou, popřípadě proces jejich přeměny na peníze nepřesahuje jeden rok. **Ostatní aktiva** zahrnují zejména zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období, příjmy příštích období, aktivní kurzové rozdíly aj.

Na pravé straně rozvahy zaznamenáváme **pasiva** společnosti, zdroje krytí aktiv, která se člení z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Tímto způsobem se pasiva člení na vlastní kapitál a cizí zdroje. **Vlastní kapitál** představuje souhrn peněžních a nepeněžních vkladů, které do podniku vložili jeho zakladatelé. **Cizí kapitál** je dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu

uhrazen. Ostatní pasiva zahrnují výdaje příštích období, výnosy příštích období a dohadné účty.

### 2.5.2 Výkaz zisku a ztráty (Výsledovka)

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledků hospodaření. Podává přehled o finanční výkonnosti, tj. o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité časové období. Má dynamický charakter. Analýzou tohoto výkazu si podnik odpovídá na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňovaly výsledek hospodaření. V rozvaze je zachycen jako jediný údaj (výsledek hospodaření běžného období).

Výsledek hospodaření (VH) podniku zjistíme jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.

$$\text{Výnosy} - \text{náklady} = \text{VH} (+\text{zisk}, -\text{ztráta}) \quad (2.1)$$

**Výnosy** můžeme definovat jako peněžní výsledky plynoucí z provozování podniku, bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Jedná se o finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb. **Náklady** jsou peněžní prostředky, které podnik vynaložil na získání výnosů. Jinak řečeno, náklady jsou peněžním vyjádřením spotřeby výrobních činitelů. [7]

Výkaz zisku a ztráty se opírá o tzv. **akruální princip**, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, se kterým věcně a časově souvisí, bez ohledu na to, kdy dojde k pohybu hotovosti. Obdobně je pro uznání nákladů rozhodující období vzniku nákladů, tedy období, v němž se náklady podílely na tvorbě výnosů – princip věcné shody nákladů s výnosy, bez ohledu na to, zda byly ve stejném období zaplacený. [4]

V České republice má výsledovka stupňovitou (vertikální) podobu, což znamená, že HV zjišťujeme odděleně za jednotlivé oblasti.

**Hospodářský výsledek z provozní činnosti** se určí ze základních a opakujících se činností podniku. U výrobních podniků se vypočte jako rozdíl mezi tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a náklady podniku (výrobní náklady, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy). U obchodních podniků je tvořen obchodní marží. Je označován za nejdůležitější položku výkazu zisku a ztráty, neboť dává firmě smysl její existence.

**Hospodářský výsledek z finanční činnosti** souvisí se způsobem financování a finančními operacemi podniku (úroky, výnosy z cenných papírů). Výsledku dosáhneme tak, že od finančních výnosů odečteme finanční náklady.

**Hospodářský výsledek z mimořádné činnosti** vyplývá z nepravidelných a mimořádných operací v podniku (manka nebo škody na majetku). Vyjadřuje se jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady. [6]

**Tab. 2.2: Základní struktura výkazu zisku a ztráty**

+ Obchodní marže
+ Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
- Provozní náklady
= Provozní výsledek hospodaření
+ Výnosy z finanční činnosti
- Náklady z finanční činnosti
= Finanční výsledek hospodaření
- Daň z příjmu za běžnou činnost
= Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
- Daň z mimořádné činnosti
= Mimořádný výsledek hospodaření
= Výsledek hospodaření za účetní období

*Zdroj: Dluhošová (2010)*

Výkaz zisku a ztráty obsahuje tokové veličiny, a proto jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné. Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje), tudíž výsledný čistý zisk neobsahuje skutečnou dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období. Z tohoto důvodu sestavujeme výkaz cash flow, který řeší problém časového a obsahového nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. [8]

### 2.5.3 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)

Smyslem cash flow je vysvětlit změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů daného podniku za určité období. Peněžními prostředky rozumíme



peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech (včetně pasivního zůstatku běžného účtu) a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty zahrnují krátkodobý likvidní majetek.

Cash flow je významným prvkem finančního řízení podniku, neboť bezprostředně souvisí se zajišťováním jeho likvidity. Zpracovává se zvlášť za provozní, investiční a finanční činnost. Sečtením těchto tří základních aktivit podniku získáme CF za celé účetní období.

**Cash flow z provozní činnosti** – veškeré transakce ovlivňující tvorbu čistého zisku. Do provozní činnosti patří vše, co se týká hlavní výdělečné činnosti podniku, tzn. příjmy z prodeje výrobků, zboží a služeb, přijaté zálohy a provozní výdaje.

**Cash flow z investiční činnosti** – aktivity, které zahrnují nákup a prodej hmotného a nehmotného investičního majetku a finančních investic. Patří zde také poskytování úvěrů, půjček a výpomocí firmám.

**Cash flow z finanční činnosti** – peněžní toky, které vedou ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Existují dva způsoby kvantifikace cash flow:

- **Přímá metoda** – představuje skutečné sledování příjmů a výdajů v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi. CF se zjistí rozdílem mezi příjmy a výdaji.
- **Nepřímá metoda** – spočívá v transformaci výsledku hospodaření do pohybu peněžních prostředků, který se dále upravuje o nepeněžní operace, změny majetku a zdrojů krytí v souvislosti s jednotlivými podnikovými činnostmi. Tato metoda je výhodnější a přehlednější pro rozborové účely. [7]

**Tabulka 2.3: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků**

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: Ručková (2011)

## 2.6 Elementární metody finanční analýzy

Mezi základní metody finanční analýzy patří:

- analýza absolutních ukazatelů, která porovnává přímo údaje v účetních výkazech;
- analýza poměrových ukazatelů, která vyjadřuje a porovnává podíly vybraných údajů; jedná se o v praxi nejpoužívanější metodu finanční analýzy. [2]

### 2.6.1 Horizontální analýza

Analýza vývojových trendů (horizontální analýza) slouží k posouzení časových změn absolutních ukazatelů. Je založena na srovnání položek z účetních výkazů několika období, obvykle s retrospektivou 3 až 10 let. Průběh změn jednotlivých ukazatelů se sleduje po řádcích, horizontálně, a proto tedy hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Z časových řad odhalujeme dlouhodobé trendy

významných finančních položek. Horizontální analýza si klade za cíl vyčíslit změny absolutně a relativně (tzv. technika procentního rozboru). Výstupy horizontální analýzy lze vyjádřit kromě procent i formou bazických nebo řetězových indexů. [12]

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1} \quad (2.2)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \cdot 100}{Ukazatel_{t-1}} \quad (2.3)$$

### 2.6.2 Vertikální analýza

Strukturální analýza (vertikální analýza, procentní rozbor komponent) zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů na zvoleném základu, který představuje 100 %. Ve výkazu zisku a ztráty je tímto základem velikost tržeb a v případě rozvahy hodnota celkových aktiv v podniku. Ze struktury aktiv a pasiv odvodíme, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. [12]

Označení vertikální analýza vychází z toho, že se při výpočtu postupuje odshora dolů (ve sloupcích), nikoli napříč jednotlivými lety. Aplikace vertikální analýzy usnadňuje srovnávání účetních výkazů s předchozím obdobím a využívá se také pro srovnání v prostoru (porovnávání společností navzájem). [12]

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_t}{\sum U_t} \quad (2.4)$$

### 2.6.3 Poměrová analýza

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi ukazateli pomocí jejich podílu. Vypočítají se jako poměr jednoho nebo několika údajů k jiné položce nebo skupině z účetních výkazů. Zpravidla jsou vyjádřeny v podobě vztahu hodnoty k jedné nebo výsledným číslem, např. v procentech.

Poměrová analýza je nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy. Její výhodou je to, že poskytuje rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách společnosti. Je to nejrozumnější způsob, jak srovnávat aktuální finanční stav firmy s jejími historickými daty nebo s daty jiných společností

různých velikostí. Poměrové ukazatele vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů, které jsou veřejně přístupné. [1]

#### Skupiny poměrových ukazatelů:

- Ukazatele rentability,
- Ukazatele aktivity,
- Ukazatele likvidity,
- Ukazatele zadluženosti.

##### 2.6.3.1 Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

„Výnosnost, resp. rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž míra naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku, je všem podnikům společný cíl dosahovat **uspokojivé výnosnosti** vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s **platební schopností** a **finanční stabilitou**, která souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou.“<sup>1</sup>

#### Rentabilita aktiv (ROA – return on Assets)

ROA je klíčovým ukazatelem rentability. Poměruje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na strukturu zdrojů jejich financování. Základním kritériem hodnocení je výnosnost vloženého kapitálu. [8]

Je-li do čitatele dosažen EBIT (*Earnings before Interest and Taxes*), znamená to, že měříme hrubou produkční sílu aktiv v podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. V případě, že dosadíme do čitatele čistý zisk (EAT), ukazatel bude silně ovlivněn strukturou financování podniku vzhledem k odpočtu úroků. [12], [6]

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.5)$$

---

<sup>1</sup> GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 79.

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} (1 - t)}{\text{aktiva}} \quad (2.6)$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - return on Equity)**

ROE měří míru ziskovosti vlastního kapitálu. Slouží investorům k ověření, zda jim jejich kapitál přináší dostatečně vysoký výnos. Výkonnost se tedy posuzuje z pohledu vlastníka poté, co byly náležitým způsobem ošetřeny požadavky všech ostatních zájmových skupin, tzn. po odečtení nároků ostatních skupin na „příděl“ z tohoto majetku. V tomto případě je samozřejmé, že musíme vycházet z hospodářského výsledku po odečtení daní a úroků – EAT (*Earnings after Taxes*). Doporučuje se, pokud je zároveň finanční páka kladná, aby  $ROE > ROA$ . Podnikatelé mají samozřejmě zájem na tom, aby použitím cizích zdrojů dosáhli vyšší rentability vlastního kapitálu. [4]

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

### **Rentabilita tržeb (ROS – return on Sales)**

Rentabilita tržeb představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách (EBIT nebo EAT) a ve jmenovateli obsahují tržby. Do položky tržeb se nejčastěji zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření. Ukazatel měří, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Při použití zisku po zdanění v čitateli mluvíme o tzv. ziskové marži. Ziskovou marži je vhodné porovnávat s oborovým průměrem a platí, že jsou-li hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.8)$$

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed)**

Smyslem tohoto ukazatele je vyjádřit efekt z dlouhodobých investic. Ukazuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné

koruny investované akcionáři a věřiteli. Jedná se o ukazatel, který je často využíván k mezipodnikovému srovnání. [3]

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. dluhy}} \quad (2.9)$$

### 2.6.3.2 Ukazatele aktivity (*Activity Ratios*)

„Ukazatele aktivity, jež bývají rovněž nazývané „ukazateli řízení aktiv“ resp. „obratovosti nebo vázanosti kapitálu“ měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má příliš mnoho, vznikají mu zbytečné náklady, což negativně působí na tvorbu zisku; v opačném případě má nedostatečné výrobní kapacity, v důsledku čehož přichází o možné tržby.“<sup>2</sup>

**Rychlost obratu aktiv (obrátko)** = počet obrátů, tj. kolikrát určitá část majetku podniku projde všemi stadii koloběhu v průběhu dané doby, tj. kolikrát se za určité období přemění na peněžní prostředky. Trend rostoucí.

**Doba obratu aktiv** = doba, která průměrně uplyne od okamžiku vložení určité části majetku podniku do výroby až do jejího uvolnění, tj. za jak dlouho se určitá část aktiv přemění na peněžní prostředky. Trend klesající. [3]

### **Obrat celkových aktiv (*Total Assets Turnover Ratio*)**

Obrat aktiv je komplexním ukazatelem, který měří intenzitu využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za daný časový interval (rok). Čím je tento ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá majetek. Používá se pro mezipodnikové srovnání. Nezávisle na odvětví a sektoru, ve kterém podnik pracuje, je možno říci, že obrat aktiv by měl být minimálně na úrovni 1. [5], [6]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.10)$$

---

<sup>2</sup> REJNUS, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2014. 276 s. ISBN 978-80-247-3671-6, str. 276.

### **Obrat zásob (*Inventory Turnover Ratio*)**

V literatuře se můžeme setkat také s označením ukazatel intenzity využití zásob. Ukazatel vyjadřuje, kolikrát je během roku každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. Slabou stránkou obratu zásob je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. Dochází k častému nadhodnocování skutečné obrátky.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.11)$$

### **Doba obratu zásob (*Inventory Turnover*)**

Ukazatel udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo prodeje (zásoby vlastní výroby). Obecně platí, že čím vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace pro společnost. [12]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.12)$$

### **Doba obratu pohledávek (*Average Collection Period*)**

Tento ukazatel se používá v souvislosti s hodnocením účtu 311 – Pohledávky z obchodních vztahů. Měří, kolik uplyne dní, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu firma čeká, než obdrží inkaso plateb za své již poskytnuté služby. Jestliže je doba obratu pohledávek delší, než je stanoveno běžnými platebními podmínkami, za které podnik fakturuje své zboží, je zřejmé, že odběratelé neplatí včas. [12]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

### **Doba obratu závazků (*Creditors Payment Period*)**

Doba úhrady závazků vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytl obchodní úvěr. Používá se při hodnocení účtu 321 – Dodavatelé. Vypovídá, jak rychle firma splácí své závazky vůči svým dodavatelům, tedy jaká je naše platební morálka. Z důvodu zachování finanční stability, je vhodné, aby hodnota tohoto ukazatele byla vyšší, než doba obratu pohledávek. [3], [12]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

### **2.6.3.3 Ukazatele likvidity (*Liquidity Ratios*)**

Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci firmy. Slouží ke zjištění, zda podnik bude nebo nebude mít potíže se splácením závazků, které budou splatné v blízké budoucnosti. Je důležitá z hlediska udržení finanční rovnováhy firmy, neboť pouze dostatečně likvidní podnik, je schopen dostat svým závazkům.

Zároveň není žádoucí ani příliš vysoká hodnota likvidity. V tomto případě by totiž finanční prostředky vlastníků byly vázány v aktivech, nepracovaly by ve prospěch výrazného zhodnocování finančních prostředků a neumožňovaly by generovat zisk.

Likvidita nesmí být zaměňována se ziskovostí nebo s čistým jměním firmy, neboť firma může účetně vykazovat významný příjem aktiv, a přesto může zbankrotovat kvůli nedostatku provozního kapitálu. [9], [11]

### **Běžná likvidita (*Current Ratio*)**

Bývá označována jako likvidita 3. stupně. Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Jednoduše vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na peníze. Doporučovaná hodnota je v rozmezí 1,5-2,5. [8]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.15)$$



### **Pohotová likvidita (*Quick Asset Ratio, Acid Test*)**

Pohotová likvidita je označována likviditou 2. stupně. Jedná se o přesnější vyjádření schopnosti podniku dostát svým závazkům, protože je z čitatele vyloučena nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby. Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 1,1-1,5. [8]

$$\begin{aligned} \text{Pohotová likvidita} &= \\ &= \frac{\text{krátk. pohledávky} + \text{krátk. fin. majetek}}{\text{krátkodobé dluhy}} \end{aligned} \quad (2.16)$$

### **Okamžitá likvidita (*Cash ratio*)**

Jedná se o likviditu 1. stupně a představuje to nejužší vymezení likvidity. Figurují v ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pojem pohotové platební prostředky zahrnuje nejen sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně, ale také obchodovatelné cenné papíry. Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu se pohybuje v rozmezí 0,9-1,1. [8]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (2.17)$$

#### **2.6.3.4 Ukazatele zadluženosti (*Leverage Ratios*)**

Zadluženost představuje skutečnost, kdy podnik financuje svá aktiva z cizích zdrojů. V reálné ekonomice je nemožné, aby velké podniky financovaly své projekty pouze z vlastního nebo jen cizího kapitálu. Použití pouze vlastního kapitálu by sebou přineslo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Financování pouze cizím kapitálem je zase nemožné ze zákona, kdy v právních předpisech je stanovena minimální výše vlastního kapitálu.

Platí, že čím je vyšší míra zadluženosti, tím je pro podnik náročnější a dražší získávat cizí kapitál. Určitá výše zadlužení je ale pro podnik výhodná z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Nižší cena je dána tzv. daňovým štítem, který vzniká započítáním úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů.

Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány daněmi, rizikem, typem aktiv a stupněm finanční volnosti podniku. [5], [10]

### **Celková zadluženost, ukazatel věřitelského rizika (*Total debt to Total Assets*)**

Celkovou zadluženost zjistíme podílem cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím vyšší je podíl majetku, tím vyšší je bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace společnosti. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele jsou rizikem pro věřitele, především banky. Tento ukazatel je nutno posuzovat z hlediska struktury cizího kapitálu a také v souvislosti s celkovou výnosností společnosti. [12]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.18)$$

### **Koeficient samofinancování, ukazatel vlastnického rizika (*Equity Ratio*)**

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika, přičemž jejich součet by měl dát dohromady 1. Udává, do jaké míry je společnost schopna krýt své potřeby z vlastních zdrojů. Je jedním z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční stability a samostatnosti firmy. [8]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.19)$$

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (*Debt/Equity Ratio*)**

Ukazatel je výrazně ovlivněn fází vývoje firmy a postojem manažerů k riziku. Říká nám, kolik korun cizího kapitálu připadá na korunu vlastního kapitálu. U stabilních společností se zadluženost pohybuje přibližně v pásmu od 80 % do 120 %. [3]

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.20)$$

### **Úrokové krytí (*Times Interest Earned Ratio – TIE*)**

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit, než se dostane na úroveň, kdy již společnost nebude schopná hradit své úrokové povinnosti. V čitateli je dosažen EBIT z důvodu toho, že úrok je nákladová položka

odečitatelná od daňového základu, a proto nemá zdanění vliv na schopnost placení úroků. Je-li hodnota ukazatele 100 %, podnik vydělává pouze na úroky a nevytvořil zisk. [1], [3]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.21)$$

### Maximální úroková míra

Maximální úroková míra se používá pro lepší posouzení možnosti zadlužení. Ukazatel je zajímavý při komparaci s rentabilitou vypočtenou poměrem mezi EBIT a celkovými aktivy. Získáme tzv. ukazatel podmínek pro zadlužení. Porovnáním můžeme zjistit, zda je možné podnik ještě zadlužit (rentabilita vyšší). V opačném případě se další zadlužování nedoporučuje z důvodu zvyšování rizika insolventnosti. [8]

$$\text{Max. úroková míra} = \frac{\text{finanční náklady}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry} + \text{obligace})} \quad (2.22)$$

## 2.7 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Pro hodnocení finančního pozice podniku se kromě rozdílových a poměrových ukazatelů používají tzv. **souhrnné indexy (modely) hodnocení finanční úrovně podniku**. Tyto souhrnné modely umožňují detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, než samostatné rozdílové a poměrové ukazatele, které charakterizují pouze určitý úsek podniku. Jejich cílem je vyjádřit finančně ekonomickou situaci podniku pouze jedním číslem. Na druhou stranu příliš velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a zejména výsledné hodnocení podniku, které může vést ke zkreslení pohledu na firmu.

Techniky vytváření soustav ukazatelů rozdělujeme na:

- **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů**, jejichž typickým příkladem jsou pyramidové soustavy sloužící k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli. Při rozkladu se používají aditivní nebo multiplikativní

metody. Pro přehlednější zobrazení jsou pyramidové soustavy ukazatelů často vyjádřeny graficky.

- **Účelově vybrané skupiny ukazatelů**, jejichž cílem je kvalitně diagnostikovat finanční zdraví podniku a předpovědět jeho další vývoj na základě jednočíselné charakteristiky. [8], [12]

### 2.7.1 Pyramidový rozklad rentabilních ukazatelů

*„Jedná se o typického zástupce **komponentního přístupu** k analýze výkonnosti, založeného na **rozkladu faktorů** působících na výkonnost. Pomáhá tedy odpovědět na otázku, v jakém rozsahu ovlivnily jednotlivé faktory hodnotu vrcholového měřítko výkonnosti.“<sup>3</sup>*

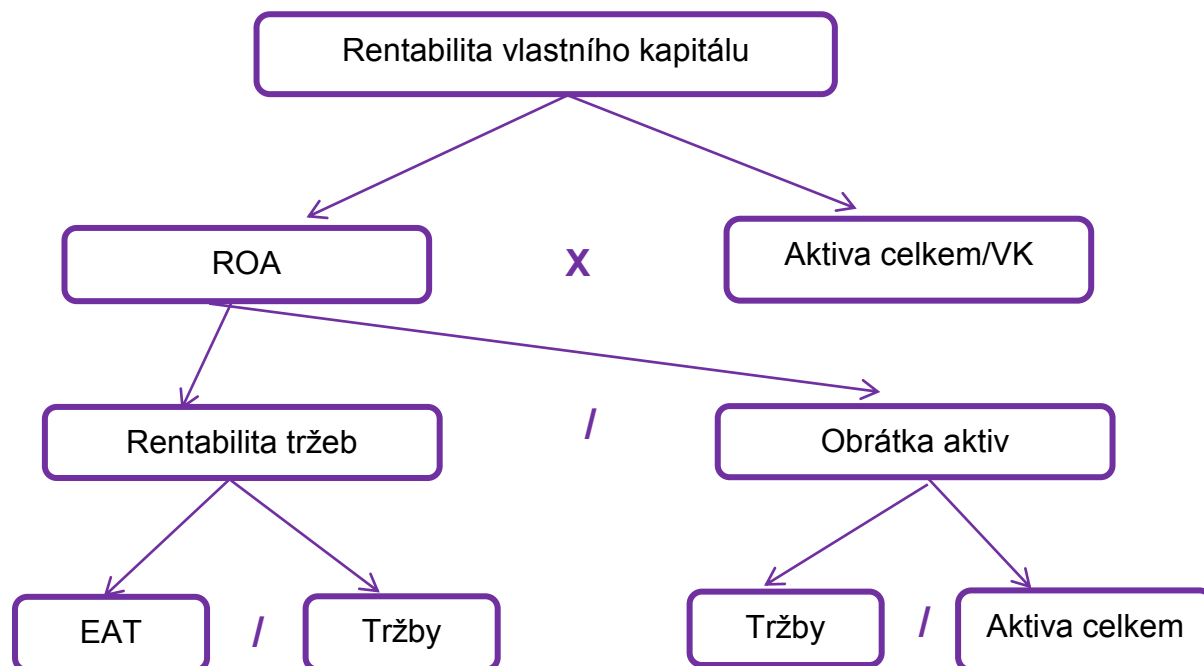
Pomocí vhodně zkonstruované pyramidové soustavy ukazatelů jsme schopni systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Předpokladem je znalost vazeb, tj. příčinných souvislostí mezi ukazateli a následná analýza složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoli zásah do jednoho ukazatele se projeví v celé vazbě. [12]

Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pont rozklad, který znázorňuje rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Poprvé se tento ukazatel použil v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. [8]

---

<sup>3</sup> WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4, str. 225.

**Obr. 2.1: Du Pont rozklad**



*Zdroj: Ručková (2011)*

Nejrozšířenější varianty Du Pont rozkladu:

#### **Rozklad rentability aktiv (ROA)**

$$ROA = \frac{EBIT}{A} = \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} = ROS \times obrat\ aktiv \quad (2.23)$$

kde EBIT je zisk před úroky a zdaněním, A je součet všech aktiv v podniku, T jsou celkové výnosy a ROS je rentabilita tržeb.

#### **Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)**

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} = \frac{T}{A} = \frac{A}{VK} \quad (2.24)$$

kde EAT/T = rentabilita tržeb (rentabilita), T/A = obrátka aktiv (aktivita), A/VK = finanční páka, majetkový koeficient (zadluženost). [15]

*„Rozklad ukazatele ROE nám ukazuje, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením rentability tržeb (zisková marže), ale i zrychlením obrátu kapitálu (aktiv) a odvážnějším využitím cizího kapitálu, změnou struktury finančních zdrojů.“<sup>4</sup>*

Pro zjištění shody ukazatele ziskovosti výnosů v obou ukazatelích je třeba rozklad rentability vlastního kapitálu podrobněji rozšířit o vyčlenění vlivu daňového a úrokového zatížení. [15]

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.25)$$

kde EAT/EBT představuje daňovou redukci, EBT/EBIT úrokovou redukci, EBIT/T rentabilitu tržeb (provozní ziskové rozpětí), T/A obrátku aktiv a A/VK finanční páku.

### 2.7.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Do soustavy účelově vybraných ukazatelů řadíme bankrotní a bonitní modely. Obě skupiny modelů si kladou za cíl přiřadit firmě jednu jedinou číselnou charakteristiku, na jejímž základě porovnávají finanční zdraví společnosti.

Bankrotní modely informují uživatele o tom, zda je firma v blízké době ohrožena bankrotem. Vychází se z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. Mezi nejčastější symptomy patří problémy s běžnou likviditou nebo s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy. Jejich cílem je určit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Umožňují srovnatelnost s jinými firmami uvnitř jednoho oboru podnikání.

---

<sup>4</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6, str. 84.

## **Skupiny bankrotních a bonitních modelů:**

- **Bankrotní modely**
  - Altmanův model,
  - Tafflerův model,
  - Beaverův model,
  
- **Ratingové (bonitní) modely**
  - Tamariho model,
  - Kralickův Quick-test,
  - Rychlý test.

Rozdílem výše uvedených skupin finančních predikčních modelů je to, že u bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku a u ratingových modelů se hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku, kterou sledujeme při mezifiremním srovnání. Společným znakem je vyjádření úrovně finanční situace a výkonnosti podniku jedním číslem. Důvodem vzniku těchto modelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniku, které mohou signalizovat jeho úpadek. Východiskem pro jejich vytvoření je skutečnost, že v podnicích již několik let před bankrotem dochází k určitým odchylkám a vývoji, který je typický pro ohrožené podniky. Platí, že tyto modely jsou pouze doplňkové a nelze jimi nahradit finanční analýzu. [3]

### **2.7.2.1 Altmanův model (Z-skóre)**

Altmanův model neboli také Altmanův index finančního zdraví podniku patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely k vyhodnocení finanční situace firmy. Jeho oblíbenost v podmínkách České republiky spočívá v jednoduchosti výpočtu.

Altmanův model sestavil profesor E. I. Altman v roce 1968 na základě diskriminační analýzy, což je přímá statistická metoda spočívající v třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik. Při výpočtu použil jak vzorky z údajů firem, které prosperovaly, tak i vzorky podniků, které později (během pěti let) zbankrotovaly. Na tomto základě stanovil model, který má za cíl jednoduše odlišit firmy bankrotující od těch, u nichž je pravděpodobnost bankrotu minimální.

Altmanův model tvoří součet pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Největší váhu z nich má rentabilita kapitálu.

Výsledné Z-skóre pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze lze vyjádřit rovnicí:

$$Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 1,0 \cdot x_5 \quad (2.26)$$

kde:

$X_1$  = Pracovní kapitál/Aktiva

$X_2$  = Nerozdělené zisky/Aktiva

$X_3$  = EBIT/Aktiva

$X_4$  = Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje

$X_5$  = Tržby/Aktiva

### Interpretace výsledků

$Z > 2,99$  pásmo prosperity

$1,81 < Z \leq 2,99$  šedá zóna (neprůkazný výsledek)

$Z \leq 1,81$  „přímí kandidáti bankrotu“ [1], [8]

#### 2.7.2.2 Kralický Q-test (Quick test)

Rychlý test navrhl v roce 1990 P. Kralicek. Tento test nabízí velmi rychlou možnost zhodnocení analyzované firmy. Skládá se ze soustavy 4 rovnic, kde první dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmu a druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy. Výběr ukazatelů je založen na jejich ekonomickém významu. Pokrývají všechny stránky finanční situace podniku. Jde většinou o univerzální ukazatele (mimo ukazatel R1), jejichž srovnatelnost není odvětvově omezena.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.27)$$



Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) vypovídá o kapitálové síle firmy a informuje o tom, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Patří mezi ukazatele finanční stability.

$$R2 = \frac{(cizí\ zdroje - peníze - účty\ u\ bank)}{provozní\ cash\ flow} \quad (2.28)$$

Doba splácení dluhu z CF vyjadřuje, za jakou dobu je podnik schopen uhradit své závazky. Výhodné je užití nezdaněného Cash Flow Netto, které je tak prosto zkreslujících daňových vlivů. Tento ukazatel je typem cash ukazatele solventnosti.

$$R3 = \frac{EBIT}{aktiva\ celkem} \quad (2.29)$$

$$R4 = \frac{provozní\ cash\ flow}{výkony} \quad (2.30)$$

Cash flow v procentech tržeb a ukazatel ROA charakterizují výnosovou situaci zkoumané firmy. Ukazatel R3 je ukazatelem rentability, významný zejména pro věřitele. Ukazatel R4 je ukazatelem krátkodobé platební schopnosti (likvidity)

**Tab. 2.4: Kralickův Q-test – stupnice hodnocení ukazatelů**

K zjištěným výsledkům jednotlivých ukazatelů přiřadíme bodovou hodnotu podle následující tabulky.

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
<b>R1</b>	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
<b>R2</b>	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
<b>R3</b>	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	>0,15
<b>R4</b>	< 0	0 – 0,05	0, 05 – 0,08	0,08 – 0,1	>0,1

*Zdroj: Ručková (2011)*

Bonita se zjistí tak, že každý ukazatel ohodnotíme dle tabulky 2.4 a následně určíme jejich známku dle aritmetického průměru.

Postup probíhá ve třech krocích. Nejprve se zhodnotí finanční stabilita (součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2), následně se zhodnotí výnosová situace (součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený 2) a v posledním kroku se zhodnotí celková situace (součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2).

**Interpretace bodového hodnocení:** hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují bonitní firmu, hodnoty v intervalu 3-1 vymezují šedou zónu a hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy. [4], [8]

### 2.7.2.3 Model IN – Index důvěryhodnosti

Index IN05 je souhrnný model, který byl zpracován manžely Neumaierovými pro podmínky České republiky. Jeho cílem je vyhodnotit finanční zdraví společnosti prostřednictvím jediného čísla. Tento index se zabývá nejen tím, jestli analyzovaná společnost v blízké době zkrachuje či nikoliv, ale zabývá se i tím, zda vytváří pro své vlastníky nějakou hodnotu. Model IN je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity i aktivity. Klíčem k celkovému vyhodnocení společnosti je nastavení vah přiřazených k těmto ukazatelům. Koeficienty jsou nastaveny jako vážený průměr hodnot tohoto ukazatele v odvětví. [7], [8]

$$\begin{aligned}
 \text{IN05} = & 0,13 \cdot \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + \\
 & + 0,21 \cdot \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{\text{Oběžná aktiva}}{(\text{Kr. závazky} + \text{kr. bank. úvěry})}
 \end{aligned}
 \tag{2.31}$$

## Interpretace výsledků

Platí, že pokud IN05 je větší než 1,6 podnik tvoří hodnotu, pokud je hodnota menší než 0,9, podnik hodnotu netvoří. Společnosti s indexem IN05 pod minimální hodnotou s 97% pravděpodobností spějí k bankrotu. Firmy s indexem v rozmezí 0,9-1,6 se nachází v tzv. šedé zóně, mají 50% pravděpodobnost, že zkrachují, nicméně s pravděpodobností 70 % budou vytvářet hodnotu. [2]

### 2.7.2.4 Tafflerův model

Tafflerův model je další model, který udává pravděpodobnost bankrotu společnosti. Tento model byl publikován v roce 1977 a existuje v základním a modifikovaném tvaru. Na základě vybraného tvaru, se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a výsledné bodové hodnocení. Obě verze k hodnocení využívají čtyři poměrové ukazatele. Ukazatel X1 měří ziskovost, ukazatel X2 pozici pracovního kapitálu, ukazatel X3 finanční riziko a ukazatel X4 likviditu. [8]

#### Základní verze Tafflerova modelu

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CZ} + 0,18 \cdot \frac{KD}{CA} + 0,16 \cdot \frac{(FM - KD)}{PN} \quad (2.32)$$

kde:

EBT = zisk před zdaněním

KD = krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)

OA = oběžná aktiva

CZ = cizí zdroje

CA = celková aktiva

FM = finanční majetek

PN = provozní náklady

### Interpretace výsledků

Je-li výsledek nižší než 0, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu. Je-li výsledek vyšší než 0, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.

### Modifikovaná verze Tafflerova modelu

Modifikovaná verze se používá tehdy, pokud nemáme k dispozici všechny údaje a liší se pouze v posledním ukazateli.

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \frac{EBT}{Kr. dluhy} + 0,13 \cdot \frac{OA}{Cizí zdroje} + 0,18 \cdot \frac{Kr. dluhy}{Aktiva} + \quad (2.33) \\ + 0,16 \cdot \frac{T}{Aktiva}$$

### Interpretace výsledků

Je-li výsledek nižší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu. Je-li výsledek větší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu. Šedá zóna nevyhraněných výsledků se nachází v intervalu 0,2-0,3. [8]

### 3 Charakteristika společnosti

Tato kapitola zahrnuje základní údaje o společnosti, vymezení rozsahu poskytovaných služeb, nástin historie a organizační strukturu.

#### 3.1 Základní údaje o společnosti

<b>Název společnosti:</b>	TREND CAR a.s.
<b>Sídlo:</b>	Dukelská 91, Šenov u Nového Jičína, PSČ 742 42
<b>Datum vzniku:</b>	16. července 1993
<b>Výše základního jmění:</b>	10 000 000,-
<b>Právní forma:</b>	akciová společnost
<b>Předmět podnikání:</b>	Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej Opravy silničních vozidel Údržba motorových vozidel a jejich příslušenství Pronájem a půjčování věcí movitých Zprostředkování obchodu
<b>IČO:</b>	49611062
<b>DIČ:</b>	CZ49611062
<b>Logo:</b>	



*Zdroj: interní soubory společnosti TREND CAR a.s.*

#### Rozsah poskytovaných služeb

- prodej nových vozů,
- prodej ojetých vozů,
- prodej náhradních dílů,
- servis vozidel,
- karosářské opravy,
- likvidace pojistných událostí,
- zprostředkování prodeje ojetých vozů,
- autopůjčovna.

## **Historie**

Společnost TREND CAR a.s. vznikla zápisem do obchodního rejstříku v červenci roku 1993. Hlavní činností společnosti byl od počátku jejího vzniku prodej a servis osobních vozů.

První roky působnosti se společnost věnovala dovozu osobních vozidel ze zahraničí, jejich prodejem a opravám osobních vozů všeobecně. Cílem bylo získat oficiální zastoupení pro prodej a servis osobních vozidel. V roce 1997 firma získala zastoupení značky TOYOTA v Novém Jičíně.

Důležitým mezníkem v historii společnosti byl rok 2000, kdy z důvodu rostoucí poptávky, bylo zapotřebí rozšířit kapacitu servisu. Realizovala se přestavba servisní části a kromě mechanických stání se vybudovaly nové skladové prostory a také myčka, která již v té době byla nezbytnou součástí zařízení dealera.

V roce 2003 a 2004 došlo k celkovému dokončení areálu společnosti v Novém Jičíně a vybudovala se plocha pro prodej ojetých vozů.

V roce 2007 se firma stala autorizovaným prodejcem pro značku SUBARU.

Od 1. 1. 2013 byla v Obchodním rejstříku zapsána změna právní formy na akciovou společnost.

## **Organizační struktura**

TREND CAR a.s. patří k významným tuzemským prodejcem osobních automobilů značky Toyota a Subaru. Centrála společnosti sídlí v Šenově u Nového Jičína a další pobočka se nachází v Olomouci-Horním lánu.

Kolektiv společnosti tvoří 44 zaměstnanců, z toho počet členů řídicích orgánů – 3. Centrála společnosti má ve svém organigramu na nejvyšší pozici předsedu představenstva a ředitele.

## **Integrovaný systém řízení**

Společnost přijala rozhodnutí o dodržování zásad integrovaného systému QMS (systém managementu kvality) a EMS (systém environmentálního managementu).

## **Ocenění**

Firma získala již dvakrát cenu Toyota Ichiban v oblasti úplné spokojenosti zákazníků. Tuto cenu vyhlašuje Toyota Motor Europe.

## 4 Analýza vybraných metod hodnocení výkonnosti společnosti

Hlavní náplní praktické části je výpočet konkrétních modelů a ukazatelů hodnocení výkonnosti, které byly shrnuty v teoretické části. Zdrojem dat potřebných pro konstrukci ukazatelů finanční analýzy jsou účetní závěrky společnosti TREND CAR a.s. v letech 2011-2013, které jsou součástí přílohy.

### 4.1 Analýza rozvahy

Analýzou rozvahy jsou získány základní poznatky o majetkové struktuře společnosti a zdrojích krytí v jednotlivých letech. Finanční situace společnosti TREND CAR a.s. je posouzena na základě vertikální a horizontální analýzy.

#### 4.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální, neboli procentní analýza rozvahy znázorňuje podíly jednotlivých položek aktiv na sumě celkových aktiv. Při aplikaci vertikální analýzy je zvolena jako základna položka aktiva celkem, resp. pasiva celkem, a to za použití vzorce (2.4). Hodnoty vyjádřené v procentech jsou zaokrouhleny na dvě desetinná místa.

Tab. 4.1: Vertikální analýza rozvahy aktiv (tis. Kč)

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY								
AKTIVA								
POLOŽKA	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>104 636</b>	<b>100</b>	<b>102 531</b>	<b>100</b>	<b>111 482</b>	<b>100</b>	<b>110 250</b>	<b>100</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	53 372	<b>51,01</b>	50 159	<b>48,92</b>	53 565	<b>48,05</b>	51 756	<b>46,94</b>
DNM		0,00		0,00		0,00		0,00
DHM	53 372	51,01	50 159	48,92	53 565	48,05	51 756	46,94
DFM		0,00		0,00		0,00		0,00
<b>Oběžná aktiva</b>	48 884	<b>46,72</b>	49 835	<b>48,60</b>	55 758	<b>50,02</b>	56 296	<b>51,06</b>
Zásoby	38 875	37,15	41 828	40,80	43 993	39,46	47 386	42,98
Dlouhodobé pohledávky	640	0,61	1 257	1,23	325	0,29	210	0,19
Krátkodobé pohledávky	6 945	6,64	6 339	6,18	8 816	7,91	7 743	7,02
KFM	2 425	2,32	411	0,40	2 624	2,35	957	0,87
<b>Časové rozlišení</b>	2 379	<b>2,27</b>	2 537	<b>2,47</b>	2 159	<b>1,94</b>	2 198	<b>1,99</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Majetková struktura společnosti hodnotí složení stálých a oběžných aktiv a je závislá na předmětu činnosti.

V tabulce uvedené výše jsou znázorněny analyzovaná data od roku 2010 do roku 2013. Z tabulky 4.1 vyplývá, že společnost disponuje v podobné míře, jak stálými tak oběžnými aktivy. V průměru se jedná o hodnoty 48,73 % u dlouhodobého majetku a 49,1 % u oběžných aktiv z celkové výše aktiv. Vývoj těchto položek je ovšem opačný. Zatímco podíl dlouhodobého majetku mírně klesá, u oběžných aktiv má rostoucí trend. V roce 2010 byl podíl dlouhodobého majetku 51,01 % a v roce 2013 se hodnota snížila na 46,94 %.

V případě podílu oběžných aktiv se hodnota v roce 2010 pohybovala na úrovni 46,72 % a v roce 2013 vzrostla na 51,06 %. Dominantní podíl na oběžných aktivech mají zásoby, které se pohybují v rozmezí 37-43 %. Rostoucí podíl zásob je obecně nepříznivý, neboť zásoby vážou finanční prostředky. Pro obchodní společnosti je ovšem převládající podíl zásob charakteristický. Druhý největší podíl v oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky (v průměru 6,75 %). Význam dlouhodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku je z hlediska procentního podílu marginální.

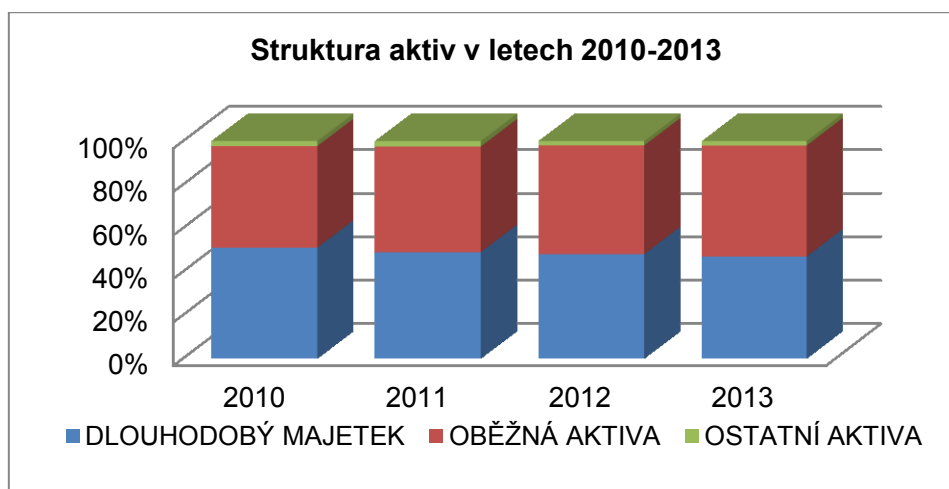
Při podrobnějším zkoumání (viz příloha č. 3) jsme schopni vidět, že největší podíl na dlouhodobém hmotném majetku tvoří položka stavby (v průměru 29,94 %) a položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí (v průměru 9,81 %). Třetí největší položkou jsou pozemky s průměrnou hodnotou 8,48 %.

Po provedené vertikální analýze lze říci, že majetková struktura firmy TREND CAR a.s. odpovídá typu podniku příslušného oboru.

Popsaný vývoj podílu jednotlivých složek aktiv na celkové bilanční sumě je znázorněn na grafu č. 4.1.



**Graf č. 4.1: Struktura aktiv v letech 2010-2013**



*Zdroj: vlastní zpracování*

**Tab. 4.2: Vertikální analýza rozvahy pasiv (tis. Kč)**

PASIVA								
POLOŽKA	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>104 636</b>	<b>100</b>	<b>102 531</b>	<b>100</b>	<b>111 482</b>	<b>100</b>	<b>110 250</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	9 619	<b>9,19</b>	11 887	<b>11,59</b>	12 613	<b>11,31</b>	14 437	<b>13,09</b>
Základní kapitál	400	0,38	400	0,39	10 000	8,97	10 000	9,07
Kapitálové fondy		0,00		0,00		0,00		0,00
Rezervní fond a...		0,00		0,00		0,00		0,00
VH minulých let	6 843	6,54	9 179	8,95	1 342	1,2	2 574	2,33
VH běžného účet. období	2 336	2,23	2 267	2,21	1 231	1,1	1 823	1,65
<b>Cizí zdroje</b>	94 818	<b>90,62</b>	90 501	<b>88,27</b>	98 427	<b>88,29</b>	95 600	<b>86,71</b>
Rezervy		0,00		0,00		0,00		0,00
Dlouhodobé závazky	4 935	4,72	2 929	2,86	2 027	1,82	910	0,83
Krátkodobé závazky	7 321	7	7 189	7,01	7 578	6,8	7 234	6,56
Bankovní úvěry a výpomoci	82 561	78,9	80 383	78,4	88 822	79,67	87 456	79,33
<b>Časové rozlišení</b>	199	<b>0,19</b>	143	<b>0,14</b>	442	<b>0,4</b>	213	<b>0,19</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Finanční struktura vypovídá o tom, z jakých zdrojů je majetek pořízen. Cílem je vyhodnotit zdroje financování.

Jak je zřejmé z vývoje za poslední čtyři roky, podíl vlastního kapitálu, cizích zdrojů ani ostatních pasiv se významně neměnil. Z vertikální analýzy lze na první pohled vidět, jak moc je společnost zatížena cizími zdroji, které se pohybují v intervalu 86,71-90,62 %. Nejvýznamnější podíl vytváří bankovní úvěry

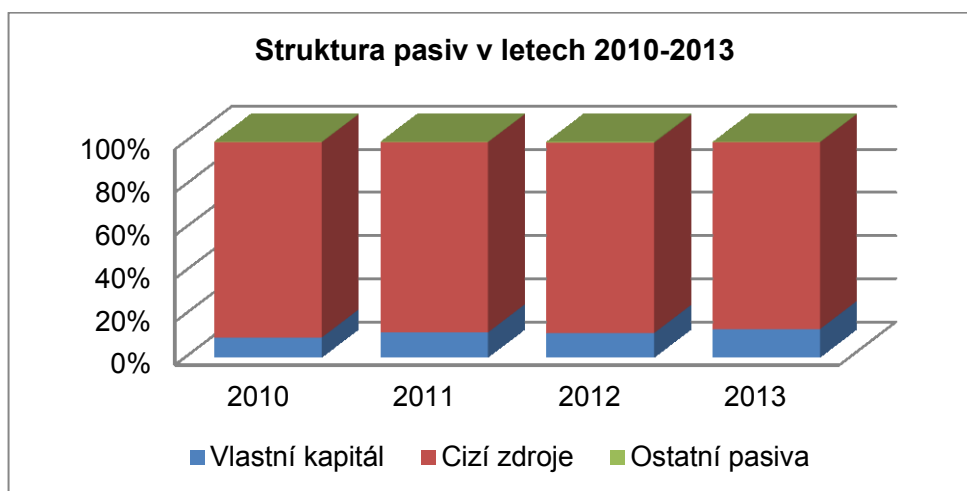
a výpomoci, které se pohybují průměrně ve výši 79 %. Podíl financování vlastním kapitálem se v průběhu let zvýšil z 9,19 % na 13,09 %.

Určit optimální stupeň zadluženosti i optimální strukturu dluhů je v praxi obtížné. Stěžejní ukazatel, který nás proto bude zajímat je finanční páka. Výpočet finanční páky je součástí poměrové analýzy.

Po provedené vertikální analýze pasiv, je možno konstatovat, že společnost odpovídá tendencím v této oblasti podnikání, neboť platí, že obchodní firmy mají z hlediska finanční struktury tendenci využívat ve větší míře cizí zdroje financování.

Podíly primárních složek pasiv na celkové sumě pasiv zobrazuje také následující graf č. 4.2.

**Graf č. 4.2: Struktura pasiv v letech 2010-2013**



*Zdroj: vlastní zpracování*

#### **4.1.2 Horizontální analýza rozvahy**

Horizontální analýza rozvahy je uvedena v příloze č. 4. Hodnoty jsou vyjádřeny v absolutní i relativní výši pomocí vzorců (2.2) a (2.3). Čísla vyjádřená v procentech jsou zaokrouhleny na dvě desetinná místa.

#### **Horizontální analýza aktiv**

Z hlediska analýzy aktiv je patrné, že k největší změně došlo mezi lety 2011 a 2012, kdy výše celkových aktiv meziročně vzrostla o 8,73 %, absolutně tedy o hodnotu 8 951 tis. Kč. Na vzrůstu bilanční sumy se podílel dlouhodobý majetek 6,79 % a oběžná aktiva 11,89 %.

Zaměřením na stálá aktiva zjistíme, že na celkovém nárůstu této položky se podílí pouze dlouhodobý hmotný majetek, a to zejména v podpoložce „Samostatné movité věci a soubory movitých věcí“ (+69,26 %; 5 492 tis. Kč).

K nejvýznamnějším změnám v oblasti oběžných aktiv došlo vlivem podpoložek „Krátkodobé pohledávky“ (39,08 %; +2 477 tis. Kč) a „Krátkodobý finanční majetek“ (538,44 %; +2 213 tis. Kč).

### **Horizontální analýza pasiv**

Tempo růstu celkových pasiv je shodné s tempem růstu celkových aktiv dle bilančního principu. Mezi lety 2011/2012 se na zvýšení bilanční sumy podílel vlastní kapitál 6,11 % a cizí zdroje 8,76 %. Za zmínku stojí podpoložka základní kapitál, která vzrostla o 2 400 %, tj. o 9 600 tis. Důvodem byla změna právní formy společnosti,

a s tím spojené rozhodnutí o navýšení základního kapitálu na 10 000 tis. Kč.

Nejvýznamnější podpoložkou u cizích zdrojů byly bankovní úvěry a výpomoci s meziročním růstem 10,5 %, tj. 8 439 tis. Kč.

## **4.2 Analýza výkazu zisku a ztrát**

Analýza výkazu zisku a ztrát konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se nejvíce podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Vyhodnocení vertikální a horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát je zachyceno v příloze č. 5 a č. 6.

### **4.2.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát**

Za základ pro procentní vyjádření jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty, je brán součet výkonů a tržeb za prodej zboží.

V rámci analyzované firmy, která se zaměřuje především na prodej zboží, dosahují tržby za prodané zboží po celé analyzované období v průměru kolem 80 %. Druhý největší podíl na celkových výnosech mají výkony, které odčerpávají průměrně kolem 19,6 %. Jedná se o společnost, která kromě prodeje zboží, poskytuje také služby. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal největší podíl z celkových tržeb v roce 2011, a to 2,26 %. Naopak nejmenší podíl zaznamenal v roce 2013, a to 1,77 %.

#### **4.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

Výsledek hospodaření za účetní období poklesl v roce 2011 o 2,91 % a v roce 2012 dokonce o 45,7 % (tj. 1 036 tis. Kč). Tento pokles byl způsoben z velké části vyššími odpisy pořízeného majetku. Společnost v roce 2012 pořizovala nový hmotný investiční majetek. I přes tento pokles však nedošlo k výraznému poklesu čistého obratu firmy a přidaná hodnota je ve srovnání s rokem 2011 na stejné úrovni.

Rok 2013 přinesl naopak významné zvýšení o 48,09 %, absolutně se jedná o částku 592 tis. Kč. Roční úhrn čistého obratu firmy vzrostl o 31 000 tis. Kč, přičemž přidaná hodnota je ve srovnání s rokem 2012 na stejné úrovni. Je to zapříčiněno především poklesem marží z prodeje nových vozů. Navýšení disponibilního zisku ve srovnání s rokem 2012 je způsobeno především nižšími mzdovými náklady v důsledku zrušení pracovní pozice vedoucí nových vozů v Novém Jičíně, a dále nižšími nákladovými úroky vyplývajícími ze stále se snižujících jistin u dlouhodobých investičních úvěrů a současně poklesem úrokových sazeb.

Nejlepšího výsledku hospodaření za účetní období společnost dosáhla v roce 2010, kdy činil 2 335 tis. Kč.

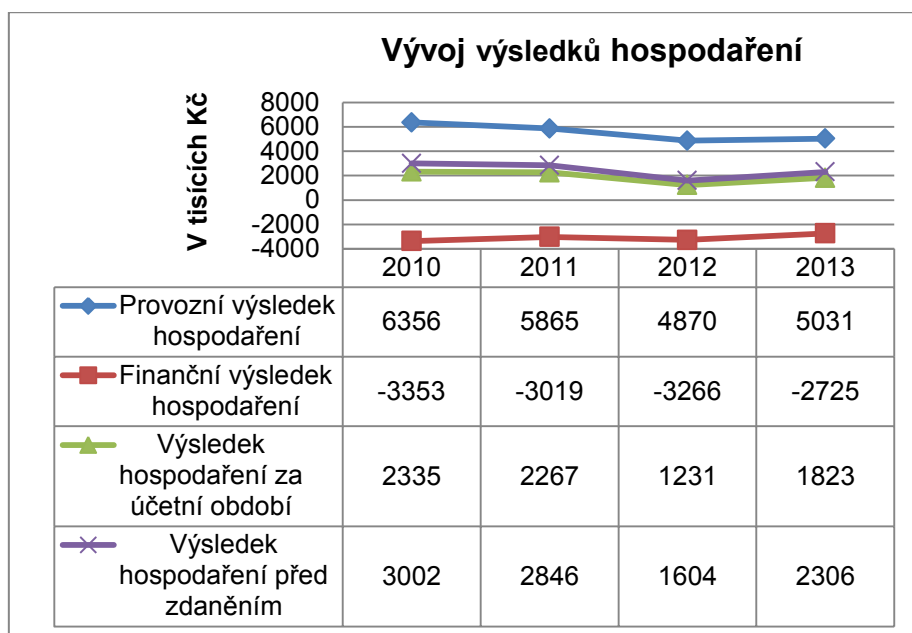
Vývoj provozního výsledku hospodaření byl nejprve klesající; v roce 2011 pokles o 7,72 % a v následujícím roce pokles o 16,97 %. Poslední rok vykázal růst o 3,31 %.

Další významnou položkou výkazu zisku a ztráty je finanční výsledek hospodaření. Ten se pohybuje v záporných číslech, což lze předpokládat, neboť firma využívá převážně cizí zdroje financování, z nichž je nutno platit nákladové úroky. Finanční výsledek hospodaření měl klesající charakter, s výjimkou roku 2012, kdy vzrostl o 8,18 %.

Celková výkonnost společnosti měřená prostřednictvím položky výkonů měla rostoucí charakter. V roce 2011 oproti roku 2010 výkony vzrostly o 2 045 tis. Kč, poté v dalším roce vzrostly o 999 tis. Kč (meziroční změna byla ale nejnižší, pouze o 1,85 %) a roku 2013 opět vzrostly o 2 537 tis. Kč. Paralelní pokles nákladů (výkonová spotřeba) o 2,09 % vedl v konečném důsledku k tomu, že výsledná přidaná hodnota vzrostla o 0,93 %.

Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření ukazuje graf č. 4.3.

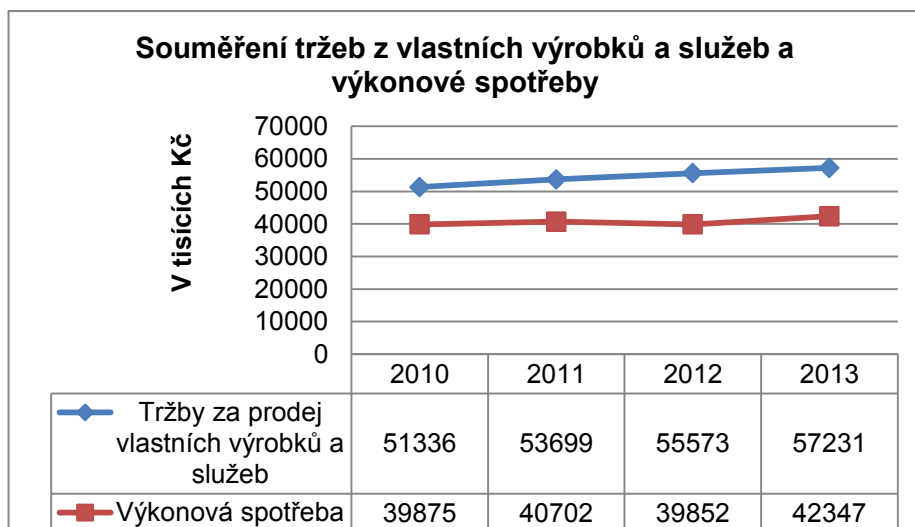
**Graf č. 4.3: Vývoj výsledků hospodaření**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Další znázorněný graf č. 4.4 porovnává tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb s výkonovou spotřebou. Provedení tohoto souměření je prvním krokem k analýze rentability tržeb. U tržeb se přirozeně požaduje trvalý nárůst. V kategorii nákladů se preferuje jejich snižování, tedy pokles výkonové spotřeby. Již z prvního pohledu na graf je jasné, jak je na tom dynamika změn tržeb v porovnání s dynamikou změn výkonové spotřeby. [8]

**Graf č. 4.4: Souměření tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a výkonové**



*Zdroj: vlastní zpracování*

V analyzované společnosti docházelo v průběhu sledovaného období k růstu tržeb. Výkonová spotřeba měla nestálý charakter, ale vždy se držela pod úrovní tržeb, a tím pádem společnost vykazovala po celé období zisk.

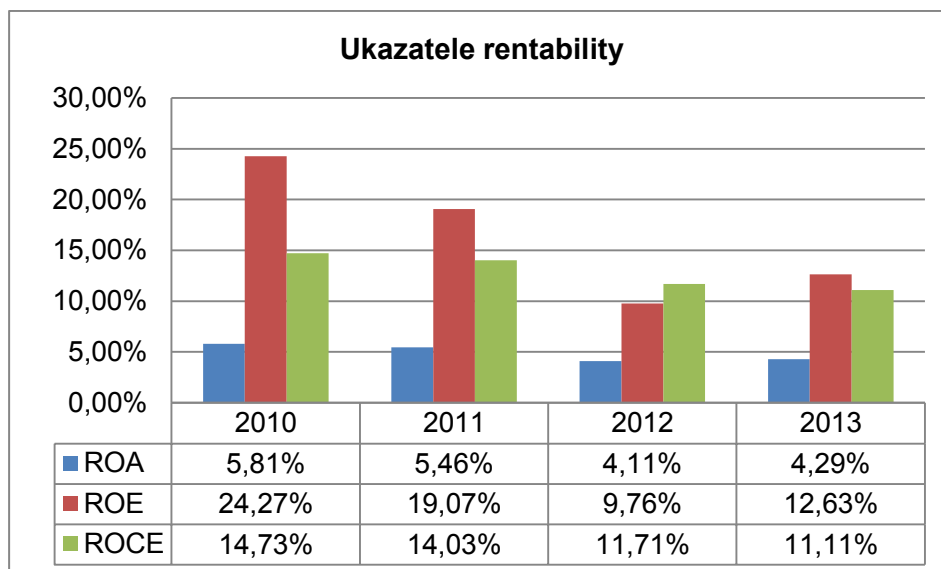
### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů umožňuje sledovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli. Údaje čerpá výhradně z účetních výkazů firmy. Vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů umožní vidět základní rysy analyzované společnosti. Jejich vypovídací schopnost lze zvýšit porovnáním s oborovým průměrem či delším časovým obdobím.

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila efektivita našeho podnikání. Doporučuje se rostoucí trend u těchto ukazatelů. Firmy by se měly zaměřovat na zvyšování EBITU, neboli zvyšovat tržby.

**Graf č. 4.5: Vývoj jednotlivých položek rentability**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Rentabilita celkových aktiv (ROA)**

Rentabilita celkových aktiv (pracující s EBIT) udává, kolik korun zisku přinesla každá koruna investovaného kapitálu. Ve sledovaném horizontu ROA klesá až do roku 2013, kdy došlo k mírnému zvýšení. Rentabilita celkových aktiv v žádném roce nedosahuje doporučených hodnot (nad 10 %). Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2010, kdy na každé vložené koruně společnost vydělala 0,058 koruny. Pozitivním jevem je fakt, že společnost v každém roce dosáhla zisku.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Pomocí tohoto ukazatele investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos odpovídající riziku investice. Finančním výkonem je zisk po zdanění. ROE má podobnou tendenci jako rentabilita aktiv. Ve sledovaném období jde o pokles 11,64 %. Nejmarkantnější propad byl v roce 2012, a to převážně z důvodu poklesu výsledku hospodaření po zdanění, který se snížil o částku 1 036 tis. Kč. Doporučuje se, pokud je finanční páka kladná, aby  $ROE > ROA$ .

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Ukazatel by měl být vyšší, než úroková míra z úvěrů a půjček podniku. Grafické znázornění ukazuje klesající trend ROCE.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel rentability tržeb přináší odpověď, zda firma dosahuje adekvátní marže. Čím vyšší bude jeho hodnota, tím je firma silnější z hlediska dosahování zisku na jednu korunu tržeb. Rentabilita tržeb se pohybovala v intervalu od 1,7 % do 2,2 %. Výpočet ziskového rozpětí je součástí kapitoly 4.4.

### **Ziskový účinek finanční páky**

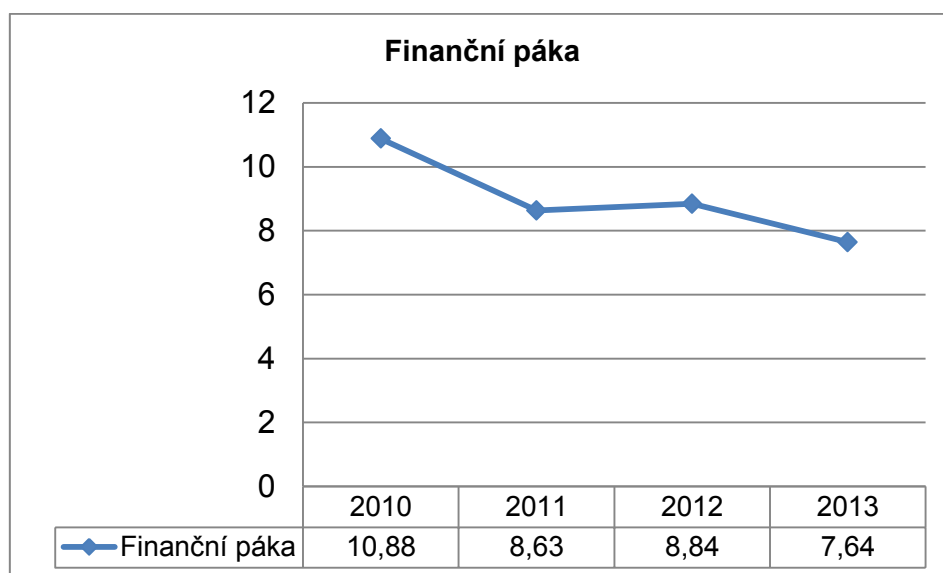
Ukazatel finanční páky je jednou z forem vyjádření míry zadluženosti podniku. Vypovídá o tom, jaká část majetku je financována z cizích zdrojů. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páky. Při pohledu na graf č. 4.6 lze vidět, klesající trend finanční páky, který je způsoben růstem vlastního kapitálu.

Finanční páka vychází ze skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než kapitál vlastní. Podle výše uvedeného tvrzení, použití cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu, pokud je komplexní účinek finanční páky vyšší než 1.

Ziskový účinek finanční páky sestává z úrokové redukce a finanční páky. Výpočet multiplikátoru je součástí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Ziskový účinek finanční páky byl v každém roce vyhodnocen pozitivně. Výsledné hodnoty byly vždy větší než 1, to znamená, že zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů. Společnost nejlépe využívala cizí zdroje v roce 2010, kdy byla hodnota tohoto ukazatele 5,374. [4]

**Graf č. 4.6: Finanční páka**



*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.3.2 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů se snaží změřit, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy, tj., jak dlouho v nich má vázány finanční prostředky. Ukazatele aktivity se nejčastěji vyskytují v podobě obratu či doby obratu jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv. Snahou je dosáhnout, co nejvyššího obratu, zatímco doba obratu by měla být co nejnižší.



**Tab. 4.3: Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity	Jednotka	2010	2011	2012	2013
<b>Obrat celkových aktiv</b>	počet obrátů	3,01	2,53	2,32	2,58
<b>Obrat zásob</b>	dny	8,09	6,21	5,89	6
<b>Doba obratu zásob</b>	dny	44,5	57,99	61,13	60,04
<b>Doba obratu pohledávek</b>	dny	8,68	10,53	12,7	10,08
<b>Doba obratu kr. závazků</b>	dny	8,38	9,97	10,53	9,17

*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Obrat celkových aktiv**

Ukazatel měří produktivitu vloženého kapitálu, neboť sděluje rychlost obratu použitých celkových aktiv společnosti. Hodnoty tohoto ukazatele měly ve sledovaném období klesající tendenci až do roku 2013. Minimální doporučená hodnota ukazatele by měla být 1, což se společnosti daří dosahovat v každém roce. Nejnižší obrat celkových aktiv byl v roce 2012, kdy se aktiva stihla obrátit 2,32 krát. Pro objektivnost výsledků by bylo zapotřebí provést mezipodnikové srovnání.

### **Obrat zásob**

Počet obrátek zásob udává, kolikrát za rok jsme schopni přeměnit naše zásoby za tržby. Nejefektivněji byly zásoby využívány v roce 2010, kdy se v tržbách obrátily 8,09 krát. Naopak nejméně produktivní z pohledu využívání zásob se jeví rok 2012.

### **Doba obratu zásob**

U obchodní společnosti doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich prodeje. Čím je tato hodnota nižší, tím efektivněji dokážeme řídit svůj sklad. Vzhledem k tomu, že zásoby jsou v rámci bilance významnou položkou, vychází doba obratu vzhledem k celkovému objemu tržeb průměrně na 56 dní.

### **Doba obratu pohledávek**

Podstatou tohoto ukazatele je stanovit průměrný počet dní, po které jsou nám odběratelé dlužni. Určuje tedy platební kázeň odběratelů. Za optimální dobu obratu

pohledávek je běžně uváděna lhůta 30 dní. Tato podmínka je splněna ve všech letech. Průměrná doba inkasa pohledávek se pohybuje od 9 dní do 13 dní.

#### **Doba obratu krátkodobých závazků**

Doba obratu závazků vyjadřuje, na jak dlouho dodavatelé poskytují společnosti obchodní úvěr. Pravidlo solventnosti říká, že doba obratu pohledávek by měla být nižší, než doba obratu závazků, aby nebyla narušena finanční rovnováha firmy. Doba splatnosti závazků kolísala mezi 8-11 dny, je tedy stabilní.

#### **4.3.3 Ukazatele likvidity**

Prostřednictvím ukazatelů likvidity zjišťujeme míru schopnosti firmy přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, kterými poté hradí své závazky.

##### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita vypovídá o tom, kolikrát by byla společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Z tabulky 4.3 je zřejmé, že společnost nedosahuje optimálních hodnot, které se při průměrné strategii podniku pohybují v rozmezí 1,5-2,5. Krátkodobé dluhy není možné uhradit pouze z oběžných aktiv, ale je nutné je hradit také z dlouhodobých zdrojů financování či prodeje dlouhodobého majetku. Výsledek je nutno brát pouze jako orientační, jelikož vypovídací schopnost tohoto ukazatele má určitá omezení, např. nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska likvidnosti a strukturu závazků podle doby splatnosti.

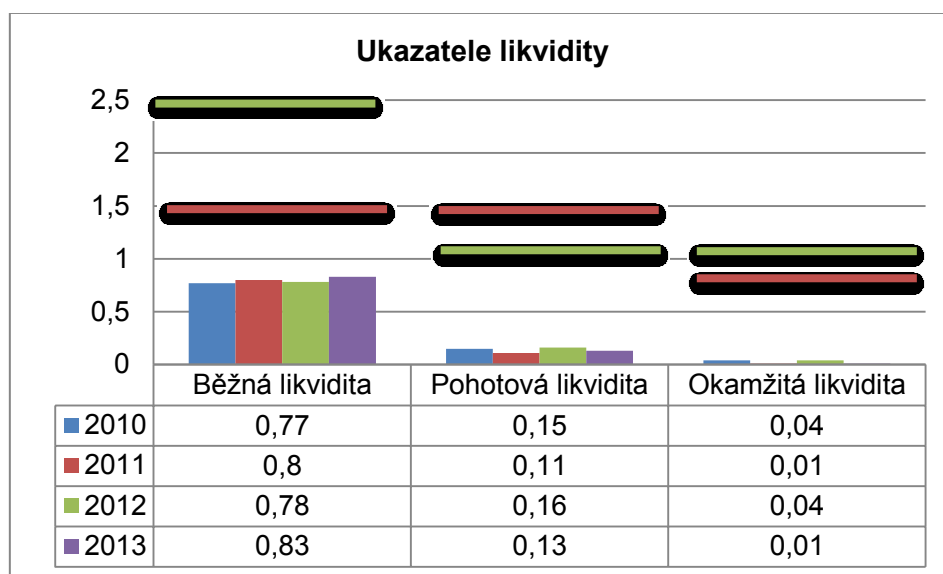
##### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita obsahuje pouze pohotové prostředky, které snáze přeměníme na okamžité peněžní prostředky. Vypočte se tak, že od běžné likvidity odečteme zásoby a dlouhodobé pohledávky. Za optimum pohotové likvidity je považována hodnota 1 až 1,5. Dosahuje-li firma alespoň hodnoty 1, znamená to, že by byla schopna splatit své závazky, aniž by musela prodat zásoby. Z výsledků vyplývá, že společnost této hodnoty zdaleka nedosahuje.

## Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem likvidity. Měří schopnost společnosti splatit své závazky nejlikvidnějším majetkem. Pro okamžitou likviditu platí optimální hodnota v rozmezí 0,9-1,1. Společnost nedosahuje ani zde minimálních doporučených hodnot. Naopak se hodnoty jeví jako velice kritické. Firma má nedostatek finančních prostředků a peněžních ekvivalentů, kterými by mohla v případě nutnosti uspokojit své věřitele.

**Graf. č. 4.7: Ukazatele likvidity**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatele likvidity mají nepříznivou vývojovou tendenci, kterou zobrazuje výše uvedený graf č. 4.7. Pro snadnější přehlednost červená čára naznačuje spodní hranici pásma likvidity a zelená čára je označení pro horní hranici pásma.

### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Je důležité mít na paměti, že vysoká zadluženost nemusí být vždy negativní charakteristikou společnosti. Důležitou roli zde hraje již dříve zmíněná finanční páka, která může v dobře fungující firmě přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. Vyšší zadluženost je proto možná, ale pouze v případě vyšších hodnot firemní rentability.

**Tab. 4.4: Ukazatele finanční stability a zadluženosti**

Ukazatele finanční stability a zadluženosti	2010	2011	2012	2013
<b>Celková zadluženost</b>	91%	88%	88%	87%
<b>Míra zadluženosti</b>	986%	761%	780%	662%
<b>Koeficient samofinancování</b>	9%	12%	11%	13%
<b>Úrokové krytí</b>	197%	203%	154%	195%
<b>Koeficient krytí stálých aktiv VK</b>	77%	80%	73%	82%

*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Celková zadluženost**

Ukazatel věřitelského rizika sděluje, kolika procenty je majetek firmy kryt cizími zdroji. Vyšší hodnoty celkové zadluženosti jsou rizikem pro současné i budoucí věřitele. Podle tabulky 4.4 lze upozorovat, že celková zadluženost je kritická, pohybuje se mezi 87-91 %. Všeobecně se za rizikovou zadluženost považuje již hodnota nad 70 %. Fakt, že nedochází k velkým výkyvům, hodnotíme příznivě.

### **Míra zadluženosti**

Míra zadluženosti se vypočítá jako aktuální poměr dluhu společnosti a jejího vlastního jmění. Ukazatel je významný zejména pro banky, které se v případě žádosti o nový úvěr rozhodují, zda daný úvěr poskytnout či nikoliv. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím více cizích zdrojů společnost využívá a tím i klesá možnost získání nových bankovních úvěrů. U finančně stabilních společností se míra zadluženosti pohybuje v rozmezí 100-120 %. Tuto hodnotu analyzovaná společnost podstatně převyšuje. Lze tedy konstatovat, že společnost financuje svůj růst i za cenu výrazného zadlužení.

### **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a jejich součet by měl tvořit 100 %. Ukazatel informuje, kolik procent vlastního kapitálu využíváme k financování společnosti. Finanční nezávislost se pohybovala od 9-13 %. Zjištěný výsledek nevypovídá o dobré finanční stabilitě firmy, neboť za uspokojivou hodnotu je považováno minimálně 30 %. Příznivá je rostoucí tendence ukazatele.

## **Úrokové krytí**

Úrokové krytí znázorňuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Všeobecně se doporučuje, aby nákladové úroky byly ziskem kryty minimálně třikrát. Společnost nedosahuje přijatelné hranice a mohla by mít v budoucnu problém při snaze o další půjčku od věřitelů. Pozitivní je, že v každém roce hodnota úrokového krytí přesahovala 100 %, tudíž firma prozatím nemá problém se splácením úroků a je v zisku.

## **Krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji**

Finanční stabilitu firmy (vztah mezi majetkovou a finanční strukturou) nejlépe vyjadřuje ukazatel krytí stálých aktiv. Ukazatel vychází ze zlatého bilančního pravidla – každé aktivum by mělo být financováno ze zdroje se stejnou dobou splatnosti, tedy dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva krátkodobými. Z tohoto důvodu musí být výsledná hodnota ukazatele vyšší než 100 %. Této podmínky se nepodařilo docílit. Znamená to podkapitalizaci společnosti. Firma musí část svého dlouhodobého majetku krýt krátkodobými zdroji, což může vést v delším časovém období k platební neschopnosti. Dá se říci, že vede agresivní způsob financování.

#### 4.4 Pyramidový rozklad rentabilních ukazatelů

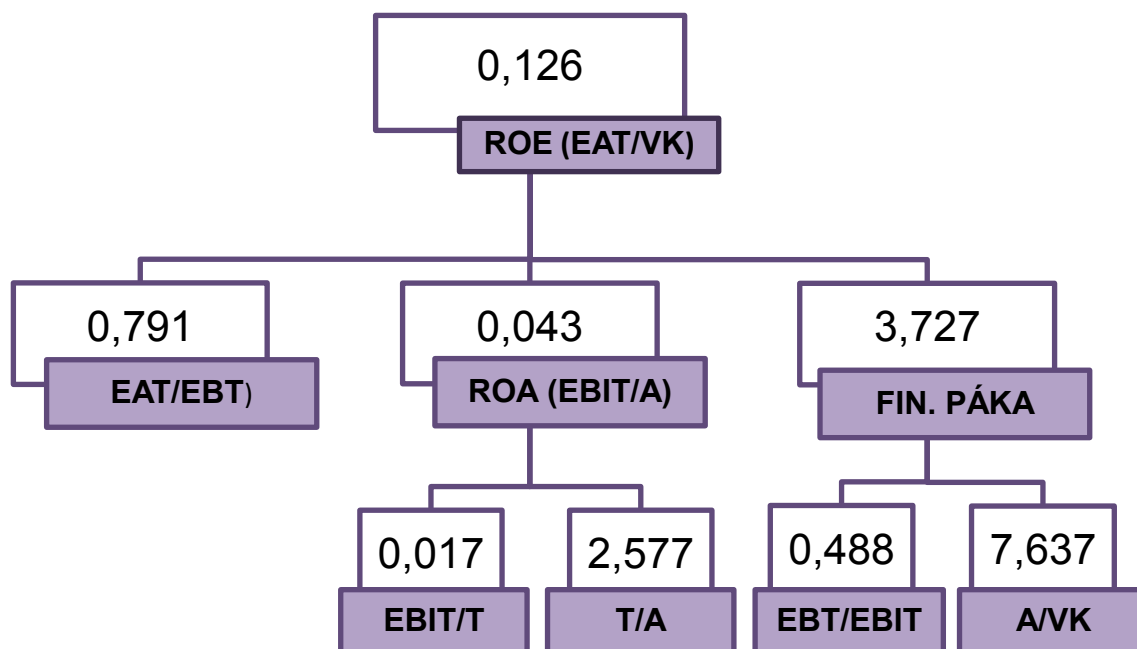
V bakalářské práci je aplikován Du Pont rozklad na ukazatele rentability aktiv (ROA) a ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE).

Tab. 4.5: Du pont rozklad ROA a ROE v letech 2010-2013

Du Pont rozklad ROA				
Ukazatel/rok	2010	2011	2012	2013
EBIT/T	0,019	0,022	0,018	0,017
T/A	3,005	2,533	2,324	2,577
<b>EBIT/A</b>	<b>0,058</b>	<b>0,055</b>	<b>0,041</b>	<b>0,043</b>
Du Pont rozklad ROE				
Ukazatel/rok	2010	2011	2012	2013
EBIT/T	0,019	0,022	0,018	0,017
EBT/EBIT	0,494	0,508	0,35	0,488
EAT/EBT	0,778	0,797	0,767	0,791
EAT/T	0,007	0,009	0,005	0,006
T/A	3,005	2,533	2,324	2,577
A/VK	10,878	8,625	8,839	7,637
<b>EAT/VK</b>	<b>0,243</b>	<b>0,191</b>	<b>0,098</b>	<b>0,126</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 4.8: Pyramidová soustava rozkladu ROE pro rok 2013



Zdroj: vlastní zpracování

V znázorněném rozkladu se dekomponuje ukazatel ROE na tři části, a to daňové břemeno, rentabilitu aktiv a složenou finanční páku. Složená finanční páka představuje násobek úrokového břemene a klasické finanční páky, která je poměrem aktiv a vlastního kapitálu. Společný vliv obou těchto faktorů (úrokové redukce zisku a finanční páky) se nazývá ziskový účinek finanční páky neboli multiplikátor kapitálu akcionářů (equity multiplier - EQM).

Na úvod je důležité specifikovat, že položku tržeb tvoří tržby za prodané zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Z důvodu komplexnosti je v čitateli ROA dosazen zisk před zdaněním a úroky (EBIT).

Největší vliv na celkovém výsledku rentability vlastního kapitálu měl komplexní účinek finanční páky (3,727). Z rozložení finanční páky vyplývá, že se na její hodnotě převážně podílel pákový efekt (7,637). Vliv úrokového zatížení je nízký.

Podíl zisku před zdaněním a tržbami (0,017), který následně ovlivňuje nízkou hodnotu u rentability aktiv (0,043), tento ukazatel snižuje do finální podoby.

## 4.5 Predikční modely

Podkapitola navazuje na analýzu absolutních a poměrových ukazatelů. Zabývá se testováním úrovně finančního zdraví společnosti na základě vybraných bonitních a bankrotních modelů.

### 4.5.1 Kralickův Q-test (Quick test)

Kralickův Q-test patří k nejznámějším bonitním modelům. Výběr čtyř ukazatelů, z nichž se skládá, je založen na jejich ekonomickém významu. Pokrývají všechny stránky finanční a výnosové situace podniku.

**Tab. 4.6: Výpočty jednotlivých ukazatelů a jejich bodové ohodnocení**

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	2010	Body	2011	Body	2012	Body	2013	Body
R1	VK/A	0,09	1	0,12	2	0,11	2	0,13	2
R2	Cizí zdroje - peníze - účty u bank/nezdaněný cash flow	11,69	2	12,65	1	14,72	1	11,71	2
R3	EBIT/A	0,06	1	0,06	1	0,04	1	0,04	1
R4	Nezdaněný CF/provozní výnosy	0,03	1	0,03	1	0,03	1	0,03	1

*Zdroj: vlastní zpracování*

**Tab. 4.7: Celkové vyhodnocení Kralickova Quicktestu**

Rok	Celková situace	Hodnocení podniku
2010	1,25	šedá zóna
2011	1,25	šedá zóna
2012	1,25	šedá zóna
2013	1,5	šedá zóna

*Zdroj: vlastní zpracování*

Dle výsledku Kralickova Q-testu se společnost pohybovala v šedé zóně. Společnost může mít problémy ve finančním hospodaření společnosti, ale tyto problémy neohrožují její existenci. Nízké hodnoty v roce 2010-2012 je třeba brát jako výstražné a je nezbytné sledovat vývoj v následujícím období, nejlépe v kratších časových intervalech.

Zvýšení hodnoty Kralickova Q-testu v roce 2013 na 1,5 bodů je zapříčiněno zkrácením doby splácení dluhu z CF.



#### 4.5.2 Index IN05

Index IN05 neboli index důvěryhodnosti českého podniku vyhodnotí, zda společnost v blízké době zkrachuje či nikoliv. Kromě toho akceptuje i hledisko vlastníka. Zjišťuje, jestli společnost vytváří pro své vlastníky nějakou hodnotu.

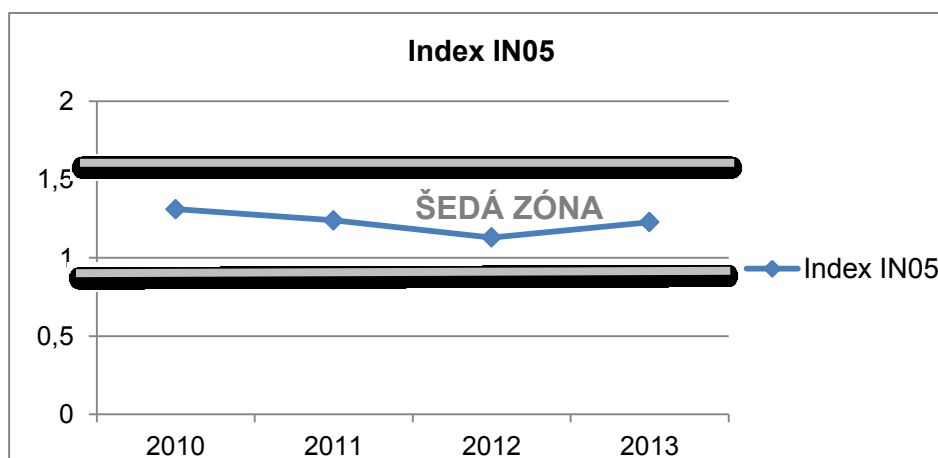
**Tab. 4.8: Index IN05**

Ukazatel/rok	2010	2011	2012	2013
$0,13 \cdot \text{AKTIVA/CZ}$	0,143	0,147	0,147	0,15
$0,04 \cdot \text{EBIT/NÚ}$	0,079	0,081	0,062	0,078
$3,97 \cdot \text{EBIT/A}$	0,238	0,199	0,159	0,159
$0,21 \cdot \text{VÝNOSY/A}$	0,647	0,554	0,5	0,565
$0,09 \cdot \text{OA/ KZ + KBÚ}$	0,204	0,258	0,262	0,276
<b>Index IN05</b>	<b>1,311</b>	<b>1,239</b>	<b>1,13</b>	<b>1,228</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z vypočtených hodnot indexů IN05 lze pozorovat, že v letech 2010-2013 se firma TREND CAR a.s. pohybovala v šedé zóně. Šedá zóna představuje nevyhraněnou finanční situaci a nachází se zde indexy v rozmezí 0,9-1,6. Společnost, která se v tomto pásmu pohybuje, vykazuje určitou míru nejistoty. U analyzované společnosti to také může značit potenciální finanční problémy. Dle tabulky 4.8 má na výsledek vliv zejména nízká hodnota úrokového krytí a rentability aktiv. Nejhorší výsledek byl zaznamenán v roce 2012. V roce 2013 se situace mírně zlepšila vlivem zefektivnění využívání celkových aktiv.

**Graf č. 4.9: Index IN05**



*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.5.3 Tafflerův model

Tafflerův model je další model, který sleduje riziko bankrotu společnosti. Kritickou hranici mezi velkou a malou pravděpodobností bankrotu tvoří hodnoty 0,2 a 0,3. Jakmile je hodnota menší než 0,2, společnost spěje s velkou pravděpodobností k bankrotu. Finančně zdravá firma se vyznačuje hodnotou vyšší než 0,3.

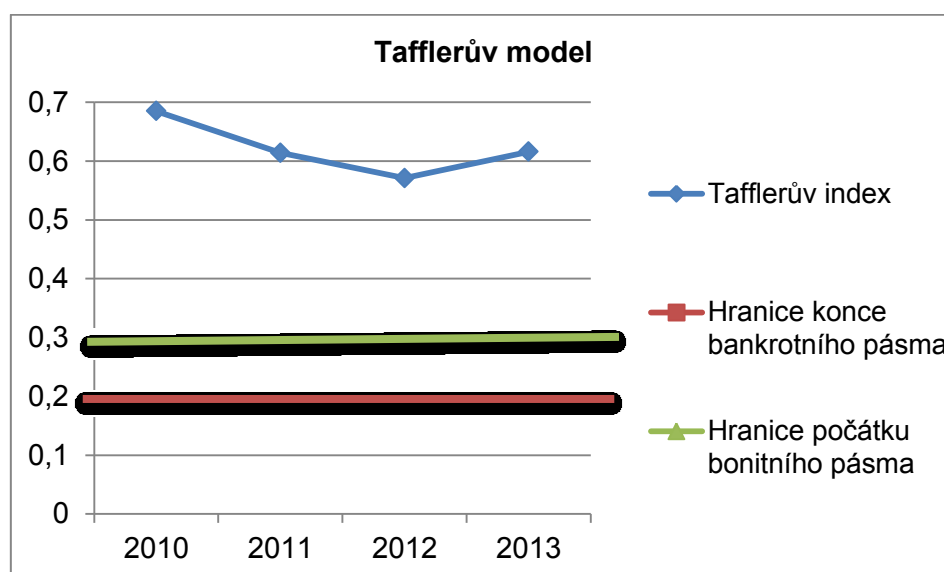
Tab. 4.9: Tafflerův model

Ukazatel/rok	2010	2011	2012	2013
$0,53 \cdot \text{EBT}/\text{KD}$	0,027	0,027	0,011	0,016
$0,13 \cdot \text{OA}/\text{CZ}$	0,068	0,072	0,074	0,077
$0,18 \cdot \text{KD}/\text{A}$	0,108	0,11	0,115	0,11
$0,16 \cdot \text{T}/\text{A}$	0,482	0,405	0,371	0,413
<b>ZT(z)</b>	<b>0,685</b>	<b>0,614</b>	<b>0,571</b>	<b>0,616</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledků vyplývá, že nejvyšší hodnoty společnost dosáhla v roce 2010 (0,685). Naopak nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2012 (0,571). I tato hodnota je však relativně vzdálená od dolní hranice bankrotního pásma a nepředstavuje tak zvýšené riziko bankrotu. Lze se tedy přiklonit k úsudku, že finanční tíseň společnosti v současné době nehrozí.

Graf č. 4.10: Tafflerův model



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.6 SWOT analýza

SWOT analýza hodnotí vnější i vnitřní faktory, které ovlivňují úspěšnost společnosti. Cílem SWOT analýzy je identifikovat silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby společnosti. Na základě tohoto zjištění zkoumá, které faktory jsou relevantní a do jaké míry je současná strategie firmy schopná reagovat na změny, které nastávají v prostředí.

**Tab. 4.10: SWOT analýza společnosti TREND CAR a.s.**

SWOT analýza	
Silné stránky - Strengths	Slabé stránky – Weaknesses
<ul style="list-style-type: none"><li>• Vysoká a komplexní úroveň služeb zákazníkům</li><li>• Ocenění za úplnou spokojenost zákazníků – cena Toyota Ichiban</li><li>• Dodržování zásad QMS a EMS</li><li>• Proškolení a kvalitní zaměstnanci</li><li>• Známá a důvěryhodná značka</li><li>• Přehlednost a design webových stránek</li><li>• Moderní prodejní a servisní prostory</li><li>• Kvalitní management</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Nejistá budoucnost společnosti</li><li>• Nedostatek parkovací plochy v Šenově u Nového Jičína</li></ul>
Příležitosti – Opportunities	Hrozby – Threats
<ul style="list-style-type: none"><li>• Prodej další automobilové značky</li><li>• Nově stanovené strategické cíle</li><li>• Měnící se potřeby zákazníků</li><li>• Rozšíření působnosti po celé ČR – otevření nových poboček</li><li>• Oslovení nových zákaznických segmentů</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Konkurence ostatních automobilových značek</li><li>• Odlákání potenciálních zákazníků neprofesionalitou prodejce</li><li>• Změny v automobilových trendech na trhu</li><li>• Hospodářská situace země – vysoká nezaměstnanost, politické a legislativní normy</li><li>• Smlouva o obchodní spolupráci s importem by mohla být vypovězena</li></ul>

*Zdroj: vlastní zpracování*

## 5 Interpretace výsledků, návrhy, doporučení

Závěrem bakalářské práce je potřeba interpretovat významné výsledky a uvést doporučení pro přijetí opatření ke zlepšení finančního zdraví společnosti v kontextu očekávaného vývoje.

Z **vertikální a horizontální analýzy rozvahy** vyplývá, že vývoj a stav jednotlivých položek účetních výkazů odpovídá odvětví, ve kterém firma působí. Společnost disponuje v podobné míře, jak stálými tak oběžnými aktivy. Vývoj těchto položek je ovšem opačný. Zatímco stálá aktiva mírně klesají, podíl oběžných aktiv se zvyšuje. Největší podíl na stálých aktivech mají položky stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Dominantní podíl na oběžných aktivech mají zásoby. Druhý největší podíl tvoří krátkodobé pohledávky.

Společnost je zatížena **vysokým poměrem cizího kapitálu** v porovnání s držením vlastních zdrojů. Při financování podniku je obecně nejefektivnější kombinace vlastního i cizího kapitálu. U firmy TREND CAR a.s. se jedná o financování převážně cizím kapitálem, a to v intervalu 86,71-90,62 % a z 9,19 -13,09 % vlastním kapitálem. V posledním sledovaném roce se společnosti podařilo mírně zmenšit nepoměr mezi cizími a vlastními zdroji. Pokud by společnost i v budoucnu snižovala nepoměr cizího kapitálu vůči vlastnímu kapitálu, snížila by se nejen celková zadluženost, ale i rizikovost společnosti v očích věřitelů.

Z **vertikální analýzy VZZ** vyplývá v podstatě konstantní trend vývoje podílu tržeb za prodané zboží a výkonů na celkových výnosech. Největší podíl na celkových výnosech mají tržby za prodané zboží, které dosahují průměrně 80 %. Výkony odčerpávají průměrně kolem 19,6 % z celkových výnosů. Tyto hodnoty jsou zřejmé, neboť analyzovaná společnost se zaměřuje prioritně na prodej zboží, ale poskytuje také služby.

Z **horizontální analýzy VZZ** byly zjištěn rostoucí charakter vývoje tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Výkonová spotřeba vykazovala nestálý charakter, ale vždy se držela pod úrovní tržeb, a tím pádem společnost vykazovala po celé období zisk.

Z analýzy je dále patrné, že výsledek hospodaření za účetní období poklesl v roce 2011 o 2,91 %, v roce 2012 dokonce o 45,7 % (tj. 1 036 tis. Kč.) Tento pokles byl způsoben z větší části vyššími odpisy pořízeného majetku. V roce 2013 naopak výsledek hospodaření vzrostl o 48,09 % na výslednou hodnotu 1 823 tis. Kč.

Z poměrových ukazatelů byl nejvíce kladen důraz na **ukazatele zadluženosti** - především z pohledu efektivity využívání cizího kapitálu. Na ukazatele zadluženosti má největší vliv vysoká hodnota bankovních úvěrů. Společnost se nedrží zlatého bilančního pravidla, které říká, že každé aktivum by mělo být financováno ze zdroje se stejnou dobou splatnosti. Firma se jeví jako podkapitalizovaná. Musí část svého dlouhodobého majetku krýt krátkodobými zdroji. Jestliže by tento stav přetrvával po delší časové období, mohlo by to vést k platební neschopnosti, případně až k bankrotu. Je proto důležité hledat vyváženost přínosů cizího kapitálu a rizika s tím spojeného.

Na základě ziskového účinku finanční páky bylo zjištěno, že vyšší zadluženost je v rámci společnosti možná. Ziskový účinek finanční páky byl v analyzovaných letech vyhodnocen pozitivně. Výsledné hodnoty byly vždy větší než 1, to znamená, že zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů.

Další pozornost je nutno zaměřit na **ukazatele likvidity**, které vykazují alarmující hodnoty. Ukazatele běžné, pohotové i okamžité likvidity se nacházejí daleko od doporučených hodnot. Je nezbytné zdůraznit, že předmětem společnosti je prodej nových a ojetých vozů, které patří mezi nízko likvidní kategorie a výsledky tak mohou být zkresleny. Na základě výsledků bylo zjištěno, že společnost není schopna uhradit své krátkodobé dluhy pouze z oběžných aktiv, ale je nutné je hradit také z dlouhodobých zdrojů. V důsledku toho by bylo třeba doporučit navýšit hotovost v pokladně či na běžném účtu, aby nedošlo k neschopnosti splácet své závazky. Společnost má však k dispozici dva kontokorentní úvěry (Citibank – 4 500 tis. Kč, ČSOB – 5 000 tis. Kč), což znamená, že v případě okamžité potřeby finančních prostředků je zdroj zajištěn. Kontokorentní úvěry nepředstavují pro tuto společnost drahý zdroj, a proto není zapotřebí nalézt efektivnější způsob financování.

Pozitivní situace panovala u **ukazatelů aktivity**, konkrétně v případě řešení situace s pohledávkami. Společnost má velmi dobře zpracovaný systém vymáhání pohledávek. V obchodním styku s odběrateli a dodavateli přeměnila své pohledávky na peněžní prostředky průměrně od 9-13 dní. Závazky firma uhrazuje za 8-11 dní. Je přínosné, že společnost v posledních dvou analyzovaných letech hradí své závazky až po zaplacení pohledávek.

Podstatným ukazatelem je také doba obratu zásob. V rámci bilance tvoří zásoby dominantní podíl na oběžných aktivech (37-43%). V podnikání jsou vázány

průměrně 56 dní, než jsou prodány. Pro společnost, která prodává automobily je převládající podíl zásob charakteristický. Firma musí mít na prodejně vystavené modely osobních aut, neboť jeden z nejdůležitějších faktorů, který ovlivňuje koupi zákazníka, je možnost prohlédnout si automobil a vyzkoušet si jeho jízdní vlastnosti pod dohledem odborníka. Pro představu, průměrná hodnota automobilů na skladě u značky Toyota se pohybuje kolem 420 000 Kč, u značky Subaru 515 000 Kč a ojetin 180-210 000 Kč.

Při analýze **ukazatelů rentability** byla zjištěna finanční stabilita firmy. Společnosti se dařilo vykazovat zisk v každém roce. Ukazatele rentability závisí na výši zisku, proto by se společnost měla v budoucnu snažit docílit růstu tržeb nebo snižovat náklady. Nižší hodnoty výsledku hospodaření jsou způsobeny klesající obchodní marží.

Rentabilita vlastního kapitálu je vždy větší než rentabilita aktiv, což je příznivé zjištění pro vlastníky společnosti. Vypovídá to o tom, že dobře hospodaří s vlastním kapitálem a jejich vložené investice jim přinášejí zisk.

Na poměrové ukazatele je zapotřebí dívat se komplexně, i z pohledu odvětví či ekonomické situace země. Po celosvětové hospodářské krizi, která měla velký dopad na automobilový průmysl, jsou lidé stále obezřetní a pečlivě zvažují, jestli se jim vyplatí investovat finanční prostředky do koupě nového vozu.

TREND CAR a.s. nemá na automobilovém trhu lehkou pozici. Na výši tržeb mají vliv preference zákazníků. Lidé patřící do nižší příjmové vrstvy často volí jinou alternativu koupě, neboť se jim ceny Toyoty zdají příliš vysoké. Naopak vyšší příjmová vrstva zase raději volí prémiové značky aut, jako jsou například Audi, BMW nebo Mercedes.

V rámci **bankrotních modelů** byl zpracován Tafflerův model a index IN05. Z výsledku Tafflerova modelu vyplynulo, že nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2012, ale i tato hodnota byla relativně vzdálená od dolní hranice bankrotního pásma a nepředstavuje tak zvýšené riziko bankrotu společnosti. Vypočtené hodnoty indexu IN05 potvrdily, že se společnost pohybuje v šedé zóně a vykazuje tedy určitou míru nejistoty.

U **bonitních modelů** byla společnost zhodnocena na základě Kralickova Q-testu. Podle výsledné hodnoty firma může mít problémy ve finančním hospodaření, ale tyto problémy neohrožují její existenci. V roce 2013 se hodnota Kralickova Q-testu zlepšila na 1,5 bodů.

Na základě provedených výpočtů **predikčních modelů** lze tvrdit, že společnost je finančně stabilní a bankrot ji v nejbližší době nehrozí. Souhrnné ukazatele potvrdily, že se jedná o společnost s nevyhraněnou finanční situací. Doporučuje se preventivně sledovat vývoj v následujícím období a provádět analýzu v kratších časových intervalech.

Jako doplňující prostředek hodnocení podnikové výkonnosti byla provedena **SWOT analýza**, sloužící ke stanovení silných a slabých stránek podniku a současně potenciálních příležitostí a hrozeb, které se v budoucnu mohou projevit. Ve společnosti převažují silné stránky. Patří mezi ně vysoká a komplexní nabídka služeb zákazníkům, proškolení a kvalitní zaměstnanci, známá a důvěryhodná značka a moderní prodejní a servisní prostory. Jako případný prostor pro zlepšování lze uvést nedostatek parkovacích míst v Šenově u Nového Jičína. Firma by měla také vyhledávat nové zákaznické segmenty a rozšířit svou působnost otevřením nových poboček v České republice. Za zmínku stojí i případná hrozba vypovězení smlouvy o obchodní spolupráci s importem Toyota, přičemž firma TREND CAR a.s. je na této značce závislá ze 70 %, což je velmi rizikové. Společnost by rozhodně měla uvažovat o prodeji dalších automobilových značek.

## 6 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti TREND CAR a.s. za rok 2010-2013. Pro splnění tohoto účelu bylo čerpáno z účetních závěrek společnosti a příslušných účetních výkazů.

Bakalářská práce byla rozdělena do šesti kapitol. První a poslední kapitola patří úvodu a závěru. Ve druhé kapitole, věnované teoretické části, byly podrobně vysvětleny pojmy a metody finanční analýzy. Třetí kapitola byla zaměřena na seznámení s profilem společnosti TREND CAR a.s., na její charakteristiku, historii a přehled hlavních činností, které vykonává. Po krátkém představení firmy byly aplikovány teoretické poznatky na samotné provedení finanční analýzy. Čtvrtá kapitola obsahuje horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad rentabilních ukazatelů, analýzu predikčních modelů a také SWOT analýzu. Výsledné hodnoty byly vyjádřeny prostřednictvím tabulek a grafů. Nechybí ani slovní komentáře hodnotící vývoj situace. Na základě výsledků z finanční analýzy byla doporučena opatření pro zlepšení finančního zdraví společnosti.

Z výsledků finanční analýzy vyšlo najevo, že společnost je trvale rentabilní. Hospodářský rok 2010 byl vyhodnocen jako nejúspěšnější. Společnost v tomto roce dosahovala nejvyšších hodnot. Naopak nejhůře se jevil rok 2012, který vykázal nejnižší výsledek hospodaření za účetní období.

U společnosti převažují silné stránky. Provedené predikční modely potvrdily, že společnost je finančně stabilní a nemusí se v nejbližší době obávat bankrotu. Alarmující hodnoty, které se objevily u ukazatelů zadluženosti a likvidity byly specifikovány v závislosti na oboru podnikatelské činnosti.

Stanovený cíl bakalářské práce byl splněn. Provedená finanční analýza poukázala na to, co se firmě daří a kde jsou její případná úskalí, na které by se měla v budoucnu zaměřit. Práce může být dále využita vedením společnosti jako podklad při rozhodování.

Závěrem bakalářské práce je důležité zdůraznit, že úspěšnost finanční analýzy je závislá na kvalitních zdrojích informací a dlouholetých zkušenostech analytika. Pro dokonalejší interpretaci finančního zdraví společnosti by bylo vhodné sledovat data za delší časové období.



## Seznam použité literatury

### Knižní publikace

- [1] BLAHA, Zdenek a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] CERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2011. 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 137 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KNAPKOVA, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2012. 296 s. ISBN: 978-80-247-4047-8.
- [10] REJNUS, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [11] SAGNER, James. *Essentials of Working Capital Management*. New Jersey: John Wiley and Sons, 2011. 272 s. ISBN 978-0-470-87998-6.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [13] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 445 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [14] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

[15] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

### **Elektronické dokumenty a ostatní**

[1] Trendcar. Společnost Trendcar. *Profil společnosti* [online]. Nový Jičín-Šenov: Trendcar a.s., 2014. [cit. 2015-02-18].

Dostupné z: <http://www.toyota-novyjicin.cz/profil.html>

[3] Výroční zprávy společnosti TREND CAR a.s., 2010-2013

[2] BusinessVize. *IN05 – Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmy* [online]. 2011. [cit. 2015-04-10].

Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>

## Seznam zkratek

A – aktiva  
a.s. – akciová společnost  
CA – celková aktiva  
CF – cash flow  
CZ – cizí zdroje  
ČSOB – Československá obchodní banka  
ČR – Česká republika  
EAT – zisk po zdanění (čistý zisk)  
EBT – zisk před zdaněním  
EBIT – zisk před úroky a zdaněním (provozní zisk)  
fin. – finanční  
FM – finanční majetek  
KBÚ – krátkodobý bankovní úvěr  
KD – krátkodobé dluhy  
KZ – krátkodobé zdroje  
Max. – maximální  
nezd. – nezdaněný  
NÚ – nákladové úroky  
OA – oběžná aktiva  
PN – provozní náklady  
ROA – rentabilita aktiv  
ROE – rentabilita vlastního kapitálu  
ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů  
ROS – rentabilita tržeb  
T – tržby  
t – sazba daně z příjmu  
tis. Kč – tisíc korun českých  
účet. – účetní  
VH – výsledek hospodaření  
VK – vlastní kapitál  
VZZ – výkaz zisku a ztráty

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 6.5.2015.....

.....  
Jiřeta Palacká  
jméno a příjmení studenta

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1 – Rozvaha v letech 2010-2013

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty v letech 2010-2013

Příloha č. 3 – Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 4 – Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 5 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 6 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty